

Stephen A. Schwarzman

FUNDADOR DA *BLACKSTONE*

COMO CHEGAR LÁ



Lições na busca pela excelência



COMO CHEGAR LÁ

LIÇÕES NA BUSCA PELA EXCELÊNCIA

STEPHEN A. SCHWARZMAN

Tradução

MICHEL TEIXEIRA



Copyright © 2019 by Stephen A. Schwarzman

TÍTULO ORIGINAL

What It Takes

PREPARAÇÃO

Diogo Henriques

REVISÃO

Luciana Aché

Priscila Cerqueira

INDEXAÇÃO

Jaciara Lima

ARTE DE CAPA

Túlio Cerquize

REVISÃO DE E-BOOK

Lara Freitas

GERAÇÃO DE E-BOOK

Joana De Conti

E-ISBN

978-65-5560-285-2

Edição digital: 2021

1ª edição

Todos os direitos desta edição reservados à
Editora Intrínseca Ltda.

Rua Marquês de São Vicente, 99, 3ª andar

22451-041 — Gávea

Rio de Janeiro — RJ

Tel./Fax: (21) 3206-7400

www.intrinseca.com.br



intrinseca.com.br



[@intrinseca](https://twitter.com/intrinseca)



[editoraintrinseca](https://www.facebook.com/editoraintrinseca)



[@intrinseca](https://www.instagram.com/intrinseca)



[intrinsecaeditora](https://www.youtube.com/intrinsecaeditora)

SUMÁRIO

[\[Avançar para o início do texto\]](#)

[Folha de rosto](#)

[Créditos](#)

[Mídias sociais](#)

[Ninguém nasce pronto](#)

[REMOVA OS OBSTÁCULOS](#)

[Pense grande](#)

[Tudo está conectado](#)

[Domine a mesa: dicas para entrevistas](#)

[O melhor jeito de aprender é fazendo](#)

[Todo negócio é uma crise](#)

[Dinheiro não cura aborrecimentos](#)

[PERSIGA SONHOS QUE VALEM A PENA](#)

[Quanto maior o problema, menor a concorrência](#)

[Ligue e continue ligando](#)

[Vá aonde os outros não estão](#)

[Não deixe escapar oportunidades imperdíveis](#)

[Ciclos: como investir na alta e na baixa](#)

[Não existem velhos corajosos no mercado financeiro](#)

[Não perca dinheiro! Como desenvolver um processo de investimento](#)

[Girando a roda mais rápido](#)

[ENXERGUE MAIS LONGE](#)

[Amplie seus horizontes](#)

[Peça ajuda quando precisar](#)

[Empreendedorismo: ninguém conta o trabalho que dá](#)

[Ouçá notas dissonantes](#)

[O tempo prejudica todos os negócios](#)

[Carregue o barco](#)

[SPRINT FINAL](#)

[Encare as situações de maneira positiva](#)

[Transforme a crise em oportunidade](#)

[Empenhe-se](#)

[Atenda ao chamado do seu país](#)

[Gire o círculo virtuoso](#)

[Missão: ser o melhor](#)

[Epílogo](#)

[As 25 regras para a vida e o trabalho](#)

[Agradecimentos](#)

[Fotos](#)

[Notas](#)

[Sobre o autor](#)

[Leia também](#)

NINGUÉM NASCE PRONTO

Na primavera de 1987, peguei um avião até Boston para me reunir com a equipe de fundos patrimoniais do Massachusetts Institute of Technology. Eu estava tentando arrecadar recursos para o fundo inicial de investimento da Blackstone, e o objetivo era chegar a US\$ 1 bilhão. Isso nos tornaria o maior fundo inicial do nosso tipo e o terceiro maior em todo o mundo. Era um objetivo ambicioso, que muitos julgavam impossível, mas sempre acreditei que os grandes objetivos são tão difíceis de se atingir quanto os pequenos. A única diferença é que suas consequências são muito mais significativas. E uma vez que só é possível se dedicar a um grande desafio pessoal por vez, é importante perseguir uma meta que realmente seja digna do foco exigido para que seja levada a cabo com sucesso.

Ainda assim, após incontáveis recusas, eu estava começando a entrar em pânico.

Pete Peterson e eu fundamos a Blackstone em 1985. Tínhamos uma estratégia cuidadosamente alinhada e altas aspirações. Os negócios, porém, estavam longe de progredir na velocidade esperada. Havíamos deixado o pináculo de Wall Street, no célebre banco de investimentos Lehman Brothers — onde Pete era diretor executivo e eu, chefe do departamento de fusões e aquisições mais movimentado do mundo —, e agora corríamos o risco de virar chacota. Se não conseguíssemos arrecadar o valor previsto, todo o nosso modelo de negócios estaria *sub judice*. Nossos velhos rivais torciam pelo nosso fracasso, e eu torcia para que estivessem errados.

Confirmei a reunião no MIT no dia anterior e cheguei à avenida Massachusetts com Pete pronto para discutir nossos planos e selar um compromisso. Chegamos a uma porta de vidro fosco, com a inscrição MIT Endowment [fundos patrimoniais do MIT], e batemos. Ninguém respondeu. Batemos de novo, uma terceira e uma quarta vez. Conferi a agenda para ter certeza de que estava no lugar certo. Pete, que tinha 61 anos, 21 a mais que eu, e fora secretário de Comércio no governo Nixon antes de entrar no Lehman, estava ao meu lado, com cara de poucos amigos.

Por fim, um faxineiro passou por nós e parou. Dissemos que tínhamos uma reunião marcada com a equipe de fundos patrimoniais.

“Bom, hoje é sexta, eles já saíram há um tempinho”, disse o homem.

“Mas temos uma reunião marcada para as 15h”, retruquei.

“Eu vi todo mundo saindo. Acho que só voltam na segunda de manhã.”

Pete e eu estávamos saindo, de cabeça baixa e moral mais baixo ainda, quando de repente começou a chover. Aquilo nos pegou de surpresa: não tínhamos guarda-chuva nem capa de chuva. Estávamos ali, na saída do prédio administrativo do MIT, esperando o tempo mudar. Vinte minutos depois, a chuva virou um aguaceiro.

Eu precisava fazer alguma coisa. Saí do lado de Pete e corri até a rua, tentando chamar um táxi. Em um instante, meu paletó ficou encharcado, a camisa colada ao corpo. Eu parecia um espantalho. A água corria em cascatas por meu rosto. Toda vez que eu achava que finalmente tinha conseguido um táxi, alguém chegava antes. Ensofado e desesperado, vi um táxi parado no sinal e corri até ele. Bati na janela de trás, exibindo uma nota de US\$ 20, na esperança de que aquele pequeno suborno convencesse o passageiro a dividir o carro conosco. Ele ficou me olhando através do vidro. Imagino a minha triste figura, socando o vidro da janela, metido em um terno encharcado. O homem, é claro, recusou. Duas outras pessoas fizeram o mesmo. Aumentei a oferta para US\$ 30 e finalmente uma pessoa aceitou.

Foi o mais próximo que consegui chegar de fechar negócio naquelas semanas.

Acenei para Pete e ele veio lentamente na minha direção, mais molhado e mal-humorado a cada passo. Ele tinha os cabelos colados à cabeça, como se tivesse acabado de sair do chuveiro. Pete estava acostumado a ter um carro esperando, com um motorista segurando um guarda-chuva sempre que necessário. Mas, um ano e meio antes, nós havíamos decidido começar um negócio juntos. E, naquele momento, só de olhar para o rosto dele ao desviar das poças no caminho, dava para ver o quanto estava arrependido.

Não muito tempo antes, se ligássemos para qualquer figurão do mundo corporativo dos EUA ou de qualquer outra parte do mundo, encontraríamos sempre um interlocutor receptivo. Nenhum de nós esperava que fosse fácil começar um novo negócio. Mas tampouco imaginávamos estar sentados em um banco de espera do aeroporto Logan, encharcados, em uma sexta-feira à noite, sem ter recebido um dólar sequer por nossos esforços.

Todo empreendedor conhece a sensação: o momento de desespero em que a única coisa que você consegue enxergar é a imensa distância entre o ponto em que você se encontra e a vida pessoal e profissional que imaginou. Quando você consegue o que quer, as pessoas veem apenas o seu sucesso. Quando não consegue, veem apenas o seu fracasso. Ninguém enxerga os pontos de inflexão que poderiam tê-lo levado a uma

direção completamente diferente. No entanto, são exatamente esses pontos de inflexão que proporcionam as maiores lições para os negócios e para a vida.

* * *

EM 2010, DREW FAUST, então presidente da Universidade de Harvard, veio me visitar em Nova York. Falamos de muitas coisas, mas principalmente sobre a gestão de grandes organizações. Quando se aposentou, em 2018, Drew encontrou as longas anotações que fez durante o nosso encontro e as mandou para mim. Entre tudo que ela escreveu, um comentário logo saltou aos olhos: “Os melhores executivos não nascem prontos, são construídos. Eles absorvem informações, analisam as próprias experiências, aprendem com os erros e se aprimoram.”

Foi o que aconteceu comigo.

Pouco tempo depois do encontro com Drew, conversei com Hank Paulson, ex-secretário do Tesouro dos EUA e ex-diretor executivo do Goldman Sachs. Paulson sugeriu que eu revisse minhas velhas agendas, gravasse meus pensamentos sobre como construir e administrar uma organização e, depois, os mandasse transcrever, para o caso de querer publicá-los algum dia. Ele acreditava que minha experiência e as lições que eu poderia ensinar seriam de interesse para um grande público. Pensei na sugestão e discuti o assunto com ele.

Faço palestras regularmente para vários tipos de pessoas: estudantes, executivos, investidores, políticos e colaboradores de organizações sem fins lucrativos. As perguntas mais frequentes são sobre como construímos e administramos a Blackstone. As pessoas ficam fascinadas com o processo de imaginar, iniciar e fazer crescer uma organização, bem como com a criação de uma cultura capaz de atrair profissionais altamente qualificados. Elas também querem saber que tipo de pessoa aceita um desafio desses: que qualidades, valores e hábitos alguém assim deve ter.

Eu nunca quis escrever um livro de memórias que perpassasse todos os momentos da minha vida. Nunca me achei digno de tanto. Em vez disso, preferi escolher eventos e episódios em que aprendi algo importante sobre o mundo e sobre o meu trabalho. Este livro é uma coleção de pontos de inflexão que me levaram a ser quem eu sou hoje e das lições que me ensinaram. Espero que sejam úteis para você.

* * *

CRESCI EM UM subúrbio de classe média da Filadélfia, absorvendo os valores norteamericanos da década de 1950: integridade, retidão e trabalho duro. Meus pais nunca

nos davam nenhum dinheiro além da mesada, por isso eu e meus irmãos precisávamos trabalhar se quiséssemos ganhar mais. Trabalhei na loja de tecidos da família, vendi chocolates e lâmpadas porta a porta, entreguei listas telefônicas e iniciei um negócio de corte de grama com dois funcionários em meio período: meus irmãos gêmeos mais novos. Pela mão de obra, eu lhes dava metade da receita; a outra ficava comigo, pelo gerenciamento dos clientes. O negócio durou três anos e terminou em uma greve de funcionários.

Hoje, minha agenda está cheia de oportunidades com as quais eu jamais poderia sonhar: encontros com chefes de Estado, executivos de alto escalão, personalidades da mídia, financistas, legisladores, jornalistas, presidentes de universidades e líderes de importantes instituições culturais.

Como isso foi possível?

Tive professores incríveis. Meus pais me ensinaram o valor da honestidade, da decência e das conquistas pessoais, e a importância da generosidade. Jack Armstrong, meu instrutor de corrida no colégio, me ajudou a desenvolver alta tolerância à dor e a entender o poder da preparação, lições essenciais para qualquer empreendedor. Ao correr com Bobby Bryant, meu melhor amigo dos tempos de escola, aprendi o que é lealdade e o que significa fazer parte de uma equipe.

Na faculdade, estudei muito, busquei aventuras e desenvolvi projetos para a melhoria da comunidade. Aprendi a ouvir, a prestar atenção ao que as pessoas queriam, mesmo quando não o verbalizavam, e a não ter medo de enfrentar problemas complexos. O que jamais imaginei foi seguir carreira nos negócios. Até hoje, nunca fiz um curso de economia. Quando comecei a trabalhar em Wall Street, na Donaldson Lufkin Jenrette, uma empresa de valores mobiliários, sequer sabia o que eram valores mobiliários, e minhas habilidades matemáticas eram, no máximo, modestas. Meus irmãos não perdiam a chance de mostrar o quanto estavam surpresos. “Você, Steve? Trabalhando com finanças?”

Porém, o que me faltava em conhecimento básico de economia eu compensava com a habilidade de reconhecer padrões e desenvolver novas soluções e paradigmas, e com a vontade implacável de transformar minhas ideias em realidade. O mercado financeiro foi o meio que me permitiu aprender sobre o mundo, construir relacionamentos, enfrentar desafios significativos e canalizar minha ambição. Ele também me permitiu refinar minha capacidade de simplificar problemas complexos ao me concentrar apenas nos dois ou três aspectos determinantes para o resultado.

* * *

CONSTRUIR A BLACKSTONE foi o desafio pessoal mais importante de toda a minha vida. A empresa trilhou um longo caminho desde que Pete e eu tomamos chá de chuva na entrada do MIT. Hoje, somos a maior administradora de ativos alternativos do mundo. Ativos convencionais são dinheiro em espécie, ações e títulos de dívida. A ampla categoria de “alternativos” inclui basicamente todo o resto. Construímos, adquirimos, saneamos e vendemos companhias e imóveis. As companhias em que investimos empregam mais de 500 mil pessoas, o que faz da Blackstone e das empresas em seu portfólio não apenas um dos maiores empregadores baseados nos EUA, mas um dos maiores do mundo. Encontramos os melhores administradores de fundos de *hedge* e lhes fornecemos recursos para investir. Também fazemos empréstimos a companhias e investimos em valores mobiliários de renda fixa.

Nossos clientes são grandes investidores institucionais, fundos de pensão e aposentadoria, fundos de investimento públicos, fundos patrimoniais de universidades, companhias de seguro e investidores particulares. Nosso trabalho é criar valor de longo prazo para nossos investidores, as empresas e os ativos em que investimos e as comunidades em que trabalhamos.

A Blackstone é um grande sucesso por causa de nossa cultura. Acreditamos na meritocracia e na excelência, na transparência e na integridade. E fazemos de tudo para só contratar profissionais que compartilhem dessas crenças. Nosso compromisso é gerir riscos e nunca perder dinheiro. Acreditamos firmemente na inovação e no crescimento. Estamos sempre fazendo perguntas para antecipar acontecimentos, de modo que possamos evoluir e mudar antes que sejamos obrigados a fazê-lo. Não existem patentes no setor financeiro. Um negócio de sucesso que conte hoje com altas margens de lucro pode se tornar um fracasso com baixas margens de lucro amanhã. Em um ambiente de alta concorrência e disrupção, a permanência em um único ramo de negócios pode decretar o fim de uma organização. Reunimos, na Blackstone, uma equipe extraordinária, comprometida com a missão de sermos os melhores do mundo em tudo que fazemos. Com um parâmetro como esse, é sempre fácil avaliar onde estamos.

À medida que o alcance e a amplitude da Blackstone aumentavam, aumentavam também as oportunidades disponíveis para mim fora dos negócios. Nunca imaginei que as lições aprendidas como empreendedor e negociador, aliadas aos relacionamentos que construí no mercado, no governo, na academia e no mundo das organizações sem fins lucrativos, me levariam a assumir o posto de presidente do John F. Kennedy Center for the Performing Arts, em Washington, ou a estabelecer um respeitado programa de bolsas de pós-graduação na China, chamado Schwarzman Scholars. Tenho sorte de

conseguir levar para meus investimentos filantrópicos os mesmos princípios adotados nos negócios: desenvolver soluções práticas e criativas para identificar e enfrentar desafios complexos. Seja a construção de um centro cultural e estudantil inovador no campus de Yale, a criação de uma faculdade concebida para tornar o MIT a primeira universidade do mundo habilitada em inteligência artificial ou a estruturação, em Oxford, de uma iniciativa voltada a redefinir o estudo das ciências humanas no século XXI, todos os projetos em que venho trabalhando atualmente tratam da aplicação de recursos para mudar paradigmas e impactar a vida das pessoas, e não apenas os resultados financeiros de uma empresa. Tive o privilégio de investir mais de US\$ 1 bilhão em projetos transformadores, cujo impacto será muito mais maior do que o seu valor financeiro e que permanecerão por muito tempo depois que eu me for.

Também passo um tempo significativo em telefonemas ou reuniões com representantes graduados de governos de todo o mundo que enfrentam grandes desafios e precisam de soluções. Ainda me espanto quando um líder mundial entra em contato comigo em busca de opiniões ou conselhos diante de um grande problema doméstico ou internacional. Em cada uma dessas situações, faço tudo o que posso para ajudar.

Espero que as lições deste livro sejam úteis, seja você estudante, empreendedor, gestor, profissional a fim de aprimorar a organização em que trabalha ou simplesmente alguém em busca de maneiras de maximizar o próprio potencial.

Para mim, as maiores recompensas da vida vêm com a criação de algo novo, inesperado e de grande impacto. Estou sempre em busca da excelência. A todos que me perguntam como consegui ser tão bem-sucedido, dou sempre a mesma resposta: quando vejo uma oportunidade única, vou atrás dela com todas as minhas forças.

E nunca desisto.

REMOVA OS OBSTÁCULOS

Pense grande

Tudo está conectado

Domine a mesa: dicas para entrevistas

O melhor jeito de aprender é fazendo

Todo negócio é uma crise

Dinheiro não cura aborrecimentos

PENSE GRANDE

A Schwarzman Curtains and Linens ficava embaixo da linha férrea elevada que passava por Frankford, um bairro de classe média na Filadélfia, e vendia cortinas, roupas de cama, mesa e banho, além de outros itens de uso doméstico. A loja era movimentada, com produtos de qualidade, preços justos e clientela fiel. Meu pai, que herdara o negócio do meu avô, era inteligente e simpático. Manter o negócio funcionando como sempre era sua alegria. Mesmo com tanta inteligência e trabalho duro, ele não tinha qualquer pretensão de sair de sua zona de conforto.

Comecei a trabalhar na loja quando tinha dez anos, ganhando US\$ 0,10 por hora. Em pouco tempo, pedi a meu avô um aumento para US\$ 0,25. Ele recusou. “Você acha mesmo que o seu trabalho vale US\$ 0,25 a hora?” Não valia. Quando uma cliente entrou na loja com as medidas de uma janela e me perguntou quanto tecido seria necessário para confeccionar uma cortina, eu não fazia a menor ideia de como calcular ou do que dizer a ela, nem tinha vontade de descobrir. Na época do Natal, fui encarregado da seção de lenços de linho para senhoras nas noites de sexta e de sábado. Passava horas abrindo caixas e mais caixas de lenços praticamente iguais, todos custando menos de US\$ 1, só para, cinco ou dez minutos depois, guardá-los novamente, quando a cliente escolhia um ou rejeitava todos. Aquilo me parecia perda de tempo. Nos quatro anos em que trabalhei lá, deixei de ser uma criança mal-humorada para me tornar um adolescente cheio de opiniões. Eu estava particularmente preocupado com o impacto negativo daquele emprego em minha vida social. Em vez de ir a jogos de futebol americano e a bailes do colégio, eu ficava preso na loja, apartado do mundo em que realmente queria estar.

No entanto, mesmo sendo incapaz de dominar a arte de embrulhar presentes, eu conseguia enxergar o potencial de crescimento da Schwarzman. A “geração grandiosa” havia regressado da Segunda Guerra Mundial. Vivíamos uma extraordinária era de paz e prosperidade. Havia diversos imóveis em construção e subúrbios em expansão. A taxa de natalidade crescera muito. Isso significava mais quartos, mais banheiros e mais demanda por artigos de cama, mesa e banho. Qual a razão de termos apenas uma loja na Filadélfia? A Schwarzman Curtains and Linens poderia se tornar um sinônimo de

artigos de cama, mesa e banho nos Estados Unidos. Eu vislumbrava nossas lojas de uma costa a outra, como a Bed Bath & Beyond nos dias de hoje. E estava disposto a embalar quantos lenços fossem necessários em nome dessa visão. Meu pai discordou.

“Tudo bem”, respondi. “Que tal expandirmos só até a Pensilvânia?”

“Não”, respondeu ele. “Não tenho vontade de fazer isso.”

“E se ficarmos só na Filadélfia? Não deve ser muito difícil.”

“Não estou interessado.”

“Por que não?”, perguntei. “A nossa loja já tem muitos clientes. Podemos ser como a Sears [à época, próspera e quase onipresente]. Por que não expandir?”

“Vão acabar roubando dinheiro do caixa.”

“Pai, ninguém vai roubar dinheiro do caixa. A Sears tem lojas no país inteiro. Eles encontraram um jeito de crescer. Por que você não quer crescer também? Podemos virar uma rede enorme.”

“Steve”, disse ele. “Sou um homem muito feliz. Temos uma bela casa. Dois carros. Tenho dinheiro suficiente para mandar você e seus irmãos para a faculdade. Do que mais eu preciso?”

“Não se trata de precisar. Estou falando de querer mais.”

“Eu não quero mais. Não preciso de mais. Ter mais não vai me fazer feliz.”

Sacudi a cabeça.

“Não consigo entender. Tenho certeza de que daria certo.”

Hoje, eu entendo. Você pode aprender a ser um gestor, até mesmo a ser um líder. Mas não pode aprender a ser um empreendedor.

Minha mãe, Arline, era inquieta e ambiciosa. Complementava muito bem o meu pai. Ela viu nossa família subir na vida. Certa vez, decidiu aprender a velejar (acho que ela nos via como os Kennedy, com os cabelos voando ao sabor da brisa marinha de Hyannis Port) e comprou um veleiro de 20 pés. Depois de aprender a controlar o barco, ela nos inscreveu em diversas corridas, assumiu o leme e botou papai como ajudante de ordens. Ela ganhou vários troféus. Meus irmãos e eu sempre admiramos sua competitividade e seu desejo de vencer. Em outros tempos, ela teria sido CEO de uma grande corporação.

Nós morávamos em uma casa geminada de pedra e alvenaria em Oxford Circle, um bairro de maioria judaica na Filadélfia, e cresci brincando em pracinhas cheias de garrafas quebradas, rodeado por crianças que fumavam. O pai de um dos meus melhores amigos, que morava em frente à nossa casa, foi morto pela máfia. Minha mãe não gostava nada de me ver saindo com os moleques que usavam jaqueta de couro e frequentavam os boliches da avenida Castor. Ela queria que estudássemos em escolas

melhores. Então, pouco tempo depois de minha entrada no ensino médio, decidi que nos mudaríamos para um subúrbio mais próspero.

Em Huntingdon Valley, os judeus eram uma raridade, cerca de 1% da população. A maioria dos moradores eram brancos, protestantes e católicos, felizes com seu lugar no mundo. Lá, tudo era inacreditavelmente fácil para mim. Ninguém me ameaçava ou tentava me machucar. Eu ia bem na escola e liderava a equipe de corrida no campeonato estadual.

Na década de 1960, quem estava nos Estados Unidos se sentia no centro econômico e social do mundo. Tudo — dos direitos civis ao sexo, passando pela atitude diante da guerra — estava mudando à medida que o país intensificava seu envolvimento no Vietnã. Eu fazia parte da primeira geração que havia crescido vendo o presidente na televisão o tempo todo. Nossos líderes não eram figuras míticas; eram pessoas acessíveis, quase gente como a gente.

Até mesmo o Colégio Abington se tornou parte dessas mudanças no meu segundo ano no ensino médio. Todas as manhãs, seguindo a lei estadual da Pensilvânia, ouvíamos passagens da Bíblia e rezávamos o pai-nosso. Eu não me importava com isso, ao contrário da família de Ellery Schempp. Eles eram unitaristas e consideravam que a prática cristã da escola violava seus direitos, previstos na Primeira e na Quarta Emendas à Constituição. O caso Schempp chegou à Suprema Corte dos EUA, que decidiu, por oito votos a um, que o estatuto de oração da Pensilvânia era inconstitucional. O episódio colocou o Colégio Abington no centro de um debate nacional, no qual muitos cristãos argumentaram que aquele era o início do fim de sua religião em escolas públicas.

* * *

NO MEU SEGUNDO ano, fui eleito presidente do conselho estudantil. Foi nesse cargo que percebi, pela primeira vez, o que significava ser inovador.

Meu pai podia ter vetado a ideia de transformar a Schwarzman Curtains and Linens na primeira Bed Bath & Beyond, mas, naquele momento, eu estava no controle de algo só meu. No verão entre o penúltimo e o último ano do ensino médio, minha família fez uma viagem até a Califórnia. Fui no banco de trás do carro dirigido por minha mãe, sentindo o ar quente soprando em meu rosto, imaginando o que poderia criar em meu novo cargo. Eu não queria ser só mais um nome em uma longa lista de líderes estudantis. Queria fazer algo que ninguém tivesse feito, nem mesmo pensado em fazer. Queria desenvolver uma visão tão empolgante que a escola toda se unisse para concretizá-la. Enquanto cruzávamos o país de uma costa a outra, em ambas as direções,

mandei cartões-postais com várias anotações para meus colegas do conselho. Eram ideias a esmo, que eu enviava em todas as paradas. Lá estavam eles, em casa, relaxando, recebendo uma enxurrada de cartões enquanto eu buscava uma grande ideia.

Ela finalmente chegou quando eu estava ao volante. Era na Filadélfia que ocorriam as gravações do *American Bandstand*, um programa de televisão voltado para adolescentes e apresentado por Dick Clark. A cidade também tinha emissoras de rádio incríveis, como a WDAS, uma das principais estações voltadas ao público afro-americano do país. Eu ouvia música obsessivamente: de James Brown à Motown, passando pelos grandes grupos de *doo-wop* dos anos 1950, até os Beatles e os Rolling Stones. Na escola, mal dava para cruzar os corredores sem ouvir as bandas de rock formadas pelos alunos. Eles praticavam as músicas que ouviam nos banheiros e nos vãos das escadas, onde quer que a acústica fosse boa. Uma das músicas favoritas deles era “Tears on my Pillow”, de Little Anthony and the Imperials. Era o som e a emoção do colégio. *Tears on my pillow, pain in my heart.*

Imagine como seria incrível, pensei comigo mesmo, se conseguíssemos levar Little Anthony and the Imperials para tocar no ginásio da escola. Eu sabia que eles moravam no Brooklyn e eram uma das bandas mais populares do país, e que nós não tínhamos dinheiro. Mas por que não? Seria inesquecível. Todo mundo ia adorar. Tinha que haver um jeito de conseguir isso, e minha missão era descobrir como.

Cinquenta anos depois, não me lembro mais dos detalhes. Só sei que foram muitas ligações, muitos contatos feitos por intermédio de amigos dos nossos pais. E, no fim das contas, Little Anthony and the Imperials acabaram tocando no Colégio Abington. Ainda consigo ouvir as músicas, ver a banda nos bastidores e sentir a empolgação e a alegria de todos. Se você quer muito alguma coisa, é sempre possível encontrar um jeito de fazê-la acontecer, mesmo começando do zero.

Mas apenas querer não é o suficiente. Se as suas metas são difíceis de atingir, haverá, inevitavelmente, momentos de fracasso. Esse é um dos custos da ambição.

Jack Armstrong, meu instrutor de corrida em Abington, tinha altura e compleição medianas, e cabelo grisalho penteado por trás das orelhas. Usava sempre o mesmo agasalho castanho-avermelhado e a mesma jaqueta corta-vento, trazia sempre o mesmo cronômetro em volta do pescoço e exibía sempre a mesma atitude positiva e bem-humorada. Ele nunca gritava ou se irritava, apenas aumentava ou diminuía um pouco o tom de voz, com uma alteração mínima na cadência, a fim de transmitir a mensagem desejada. “Olha só o que estes jovens acabaram de fazer. E vocês ficam aí, fingindo que estão se exercitando!” Não havia um dia em que eu não vomitasse depois dos exercícios, por causa do enorme esforço.

Certo dia, ele fez os velocistas correrem 1.500 metros, muito mais do que gostaríamos. Nós reclamávamos, mas sabíamos que estávamos nas mãos de um gênio. Todos queríamos agradá-lo. Ele não diminuía o ritmo nem mesmo durante o inverno. Éramos obrigados a dar várias voltas em torno do estacionamento da escola, que ficava em uma colina fustigada pelo vento. Corríamos com os olhos no chão para não escorregar no gelo. Ele ficava encostado no muro, de casaco, touca e luvas, sorrindo e batendo palmas para nos incentivar. Nosso colégio não tinha instalações especiais para o inverno, mas, enquanto as outras equipes interrompiam os treinamentos, nós enfrentávamos o clima impiedoso. Quando chegava a primavera, estávamos prontos. Nunca perdemos uma competição.

Para Jack Armstrong, não fazia diferença treinar futuros atletas olímpicos ou simplesmente os garotos que vinham do banco de reservas. Éramos todos tratados da mesma forma. O importante era seguir uma mensagem simples e consistente: “Dê o seu melhor na corrida.” Isso bastava para satisfazer as demandas do cronograma de treinos. Jack não fazia terrorismo, nem passava a mão na nossa cabeça. Simplesmente deixava que descobríssemos sozinhos o que ele queria. Em toda a sua carreira, as equipes treinadas por ele perderam apenas quatro vezes: foram 186 vitórias e quatro derrotas.

Em 1963, conquistamos o título estadual da Pensilvânia no revezamento 4 × 1.500 metros e fomos convidados a competir em um evento especial na pista do Armory, na rua 168, em Nova York. Na viagem de ônibus até lá, eu me sentei, como de hábito, ao lado do meu melhor amigo, Bobby Bryant, um afro-americano de 1,83 metro, ninguém menos que a estrela da equipe. Bobby era a simpatia em pessoa, tanto que demorava uma eternidade para cruzar a cantina da escola, porque parava para brincar com os estudantes de todas as mesas ao longo do caminho. Seus resultados acadêmicos não eram dos melhores, mas, na pista, ele era mágico. A família de Bobby nunca teve muitos recursos, então comprei para ele um par de tênis de corrida Adidas com o dinheiro que ganhei trabalhando. Era um gesto de amizade, mas não só isso: a visão de Bobby usando um tênis de corrida de qualidade aumentava o status da equipe como um todo.

Seis equipes se alinharam para a final. Eu sempre corria o primeiro trecho, e era sempre o primeiro a passar o bastão. Assim que foi dada a largada, saí na frente. Porém, ao me aproximar da primeira curva, senti uma distensão no tendão direito. A dor foi súbita e dilacerante. Eu tinha uma escolha a fazer. Podia sair da pista e desistir, a opção mais sensata para o meu corpo, ou continuar e tentar encontrar uma maneira de ficar o mais perto possível dos outros, para que ainda tivéssemos alguma chance de vencer.

Passei, então, para o meio da pista, obrigando os corredores atrás de mim a buscar

passagem pelos lados. Prossegui do jeito que deu pelo resto do caminho, engolindo a dor e vendo os adversários abrirem distância à frente. Passei o bastão para o segundo corredor quando estávamos 18 metros atrás do líder. Fui para a área interna da pista mancando, me inclinei e vomitei. Eu havia feito tudo o que podia, mas a equipe não tinha a menor condição de tirar a desvantagem. Eu havia sonhado com a vitória e trabalhado ferozmente para alcançá-la. Dera voltas e mais voltas, duras e solitárias, durante o inverno. Naquele momento, entretanto, tive certeza da derrota.

Porém, enquanto estava ali, com as mãos apoiadas nos joelhos, ouvi a multidão empolgada e os gritos ecoando nas paredes de tijolo. O colega que corria o segundo trecho começou a recuperar terreno. O terceiro corredor diminuiu ainda mais a distância. O público que estava nas arquibancadas tirou os sapatos e começou a bater contra os painéis de metal que ladeavam a pista. Depois do terceiro trecho, a distância havia caído para 10 metros, uma desvantagem ainda grande. O melhor corredor do Colégio Brooklyn Boys, aliás, o melhor da cidade, estava pronto para pegar o bastão. Oli Hunter tinha 1,92 metro, cabeça raspada, peito e ombros largos e pernas extremamente longas, perfeitas para a corrida. E não conhecia o sabor da derrota. Nosso quarto corredor era Bobby.

Vi Bobby partindo atrás de Hunter, totalmente concentrado, os olhos faiscantes de tanta intensidade, buscando reduzir a distância a cada passada no piso de madeira da pista. Eu conhecia Bobby melhor do que ninguém, mas ainda assim não saberia dizer onde ele conseguiu aquela combinação de força e tenacidade. Bem na linha de chegada, ele se lançou à frente para cruzar em primeiro lugar. Vitória! A multidão enlouqueceu! Como é que ele conseguiu fazer aquilo? Foi um esforço sobre-humano. Depois, ele veio falar comigo na área interna. Passou os braços em torno de mim e me abraçou. “Fiz isso por você, Steve. Eu não podia decepcioná-lo.” Treinando e competindo juntos, nós melhorávamos um ao outro.

* * *

DURANTE O MEU último ano, descobri que Harvard era a universidade da Ivy League mais conhecida nos EUA. Eu acreditava que o meu histórico escolar seria suficiente para me valer uma vaga lá, mas Harvard pensava diferente, e me colocou na lista de espera. O técnico Armstrong sugeriu que eu tentasse entrar para a equipe de corrida de Princeton, e até me arranjou um teste. Mas, petulante como eu era na adolescência, recusei a oferta, pensando que Princeton só tinha interesse em meu potencial no atletismo. Consegui entrar em Yale, mas Harvard permanecia uma ideia fixa. Ela era parte da visão que eu tinha para mim mesmo. Então, decidi ligar para o diretor de

admissões de Harvard e convencê-lo a me aceitar. Descobri o nome dele e o número da central telefônica do departamento de admissões. Levei uma pilha de moedas de US\$ 0,25 para o colégio para fazer a ligação de um telefone público. Não queria que os meus pais me ouvissem, era algo que queria fazer por conta própria. Eu tremia de medo enquanto colocava as moedas no telefone, uma a uma.

“Alô, aqui é Stephen Schwarzman do Colégio Abington, na Pensilvânia. Eu fui aceito por Yale, mas estou na sua lista de espera, e gostaria muito de ir para Harvard.”

“Como é que você conseguiu meu número?”, perguntou o reitor. “Eu nunca falo com alunos ou pais de alunos.”

“Pedi para falar com o senhor, e me colocaram na linha.”

“Lamento dizer que nenhuma vaga foi aberta para a lista de espera este ano. A turma de calouros está cheia.”

“O senhor está cometendo um erro”, retruquei. “Eu vou ser muito bem-sucedido, e o senhor vai ficar muito feliz por ter me aceitado em Harvard.”

“Tenho certeza disso, mas Yale é um lugar maravilhoso. Você vai adorar estudar lá, será uma ótima experiência.”

“Também tenho certeza disso”, insisti. “Mas estou ligando porque quero ir para Harvard.”

“Entendo perfeitamente, mas não tenho como ajudá-lo.”

Desliguei o telefone e quase desmaiei. Eu tinha superestimado minha capacidade de vender a mim mesmo. Aceitei a derrota e me resignei a seguir para minha segunda opção.

Em meu último discurso como presidente do conselho estudantil, apresentei uma filosofia da educação que, surpreendentemente, permaneceu inalterada por toda a minha vida:

Acredito que a educação é uma disciplina. O objetivo dessa disciplina é aprender a pensar. Quando conquistamos esse objetivo, podemos usá-lo para aprender uma vocação, apreciar obras de arte e ler um livro. A educação simplesmente nos concede as ferramentas para apreciar a vida, esse teatro em constante mutação escrito pelas mãos de Deus. A educação continua quando deixamos a sala de aula. Nossos relacionamentos com amigos, nossa participação em clubes, tudo isso aumenta o conhecimento que armazenamos. Na verdade, nós só paramos de aprender quando morremos. Meus colegas e eu torcemos para que você tenha consciência do propósito da educação e siga seus princípios básicos: pensar e questionar, pelo restante da vida.

Naquele ano, na viagem de volta para casa após um acampamento de verão em que eu havia sido conselheiro, meu pai me disse que eu estava entrando em um mundo que ele desconhecia completamente. Ele não conhecia ninguém em Yale, nem ninguém que tivesse estudado em Yale. Tudo que podia fazer para me ajudar naquele novo mundo

era me dar amor e garantir que a casa da família estaria sempre de portas abertas para mim. Fora isso, eu estava por minha própria conta.

* * *

NO MEU PRIMEIRO ano em Yale, dividi um dormitório de dois quartos e uma sala de estudo com dois colegas. Por sorte, fiquei com o quarto de uma cama. Um de meus colegas de alojamento havia estudado em uma escola particular de Baltimore e afixara uma bandeira nazista na parede de nossa sala de estar. Ele tinha um pote de vidro em que guardava medalhas nazistas e outras bugigangas do Terceiro Reich. Todas as noites, ia dormir ao som de um disco chamado *Hitler's Marching Army*. Meu outro colega passou praticamente o semestre todo sem trocar a roupa de baixo. A faculdade foi realmente um período de adaptação para mim.

A casa comunal de Yale, chamada Commons, é um imponente prédio localizado no meio do campus. Construído em 1901, para o aniversário de duzentos anos da universidade, ele parece uma estação de trem com centenas de pessoas comendo. Ouve-se o tempo todo o tilintar de pratos, talheres e bandejas sobre as mesas, e o arrastar de cadeiras. Assim que entrei ali, em meu primeiro dia, parei e pensei: “Há alguma coisa muito errada aqui.” O som daquele lugar não lembrava em nada a cantina do Colégio Abington. Levei um tempo para entender a diferença. É que não havia mulheres. Em Abington, eu conhecia todo mundo. Em Yale, no outono de 1965, havia 10 mil alunos, dos quais 4 mil na graduação. E eu não conhecia nenhum deles. Dois colegas de quarto malucos, nenhuma garota e ninguém que eu conhecesse. Era uma solidão opressiva. Tudo e todos me intimidavam.

Ironicamente, mesmo tendo dito a Jack Armstrong que eu não queria ir para Princeton correr, o que me fez entrar em Yale foi justamente o meu talento para a corrida. Eu tinha um dos melhores tempos da Pensilvânia nos 100 metros e era o primeiro corredor das equipes de revezamento 4 × 400 e 4 × 800 metros do Colégio Abington, campeão estadual e quarto colocado no ranking americano. Eu tinha um bom histórico escolar e boas notas no SAT, o exame nacional aplicado a alunos de ensino médio que serve como critério de admissão às universidades, mas entrei para correr.

Yale, na época, tinha um técnico famoso, Bob Giegengack, que havia treinado a equipe olímpica dos Estados Unidos no ano anterior. Logo que chegavam, os novos corredores recebiam um cartão que detalhava a rotina de treinos e corriam sozinhos. Não havia técnico Armstrong para extrair o melhor de cada um. Não havia colegas com quem rir ou brincar, e ninguém por quem você daria tudo, correndo até vomitar.

Imaginei que o melhor que eu poderia fazer seria ganhar o título da Ivy League em provas curtas. Para fazer isso, no entanto, eu teria que treinar com um técnico sem brilho e uma equipe que não dava a mínima para mim. Então, fiz algo incomum: desisti. Eu ainda não sabia o que queria, mas as corridas, que haviam sido uma parte importante da minha formação, não me pareciam mais o caminho para chegar lá.

Também descobri que, academicamente, eu estava mal preparado. Escolhi uma área de especialização incomum, cultura e comportamento, uma criação acadêmica da década de 1960 que combinava psicologia, sociologia, biologia e antropologia. Fiz essa escolha porque me pareceu fascinante, um estudo abrangente do ser humano, que me ajudaria a entender os objetivos e as motivações dos indivíduos. No entanto, ainda me faltava muito para conhecer o básico. Só havia oito alunos na turma, e quatro professores designados para nos dar aulas. Muitos dos meus colegas vinham das melhores escolas preparatórias do país. Eles não só pareciam se conhecer, mas também sabiam o que fazer. Meu primeiro trabalho para a disciplina de língua inglesa foi sobre *Bartleby, o escrivão*, de Herman Melville. Tirei 68. Tirei 66 no segundo. Eu estava correndo o risco de ser reprovado. Meu instrutor, Alistair Wood, me chamou à sua sala para uma reunião. Ele era um jovem que se vestia como um velho. Usava um suéter de *tweed* e um blazer J. Press com cotoveleira, camisa xadrez e gravata verde em tricô.

“Sr. Schwarzman, quero conversar com o senhor sobre seus trabalhos.”

“Acho que não temos muito a conversar”, respondi.

“Por quê?”

“Eu não tinha nada a dizer, e disse mal.”

“Meu Deus, você não é burro. Eu não conseguiria ter dito melhor. Eu só preciso lhe ensinar a escrever e, depois, a pensar. Como não é possível ensinar as duas coisas ao mesmo tempo, vou lhe dar as respostas dos próximos ensaios e vamos nos concentrar na escrita. Depois, passaremos ao pensamento.”

Ele disse que eu tinha potencial e, sistematicamente, começou a me fornecer as ferramentas de que eu precisava. Nunca vou me esquecer de sua gentileza e bondade. Ensinar, na minha opinião, é mais do que compartilhar conhecimento. É preciso tirar os obstáculos do caminho do aluno. No meu caso, o obstáculo era a defasagem entre a minha formação e a formação dos meus pares. Naquele ano, saí da quase reprovação para a lista do reitor, em primeiro lugar na minha turma.

* * *

DEPOIS DO PRIMEIRO ano, eu precisava de uma aventura, algo diferente do típico emprego temporário de verão. Um verão no mar, com direito a paradas em portos

exóticos, seria uma ótima cura para o campus 100% masculino de Yale, pensei. Minha primeira tentativa foi um emprego nas docas de Nova York, mas o sindicato dos estivadores, controlado pela máfia, não aceitava universitários sem conexões. Então me disseram para procurar o sindicato dos marinheiros escandinavos, no Brooklyn. O salário seria menor, avisaram, mas pelo menos haveria trabalho. Cheguei ao prédio do sindicato pouco antes do fim do expediente e encontrei uma parede repleta de anúncios de emprego. O problema é que eu não me qualificava para nenhum deles. O atendente, porém, disse que, se eu entrasse para o sindicato, conseguiria um lugar para dormir e poderia tentar a sorte de novo no dia seguinte. Aceitei a oferta, mas minha noite foi interrompida por um gigantesco marinheiro escandinavo que tentou entrar na cama comigo. Surtei, fugi e dormi na rua. Quando o sol nasceu, fui até uma igreja batista do outro lado da rua para a missa matinal e esperei até a reabertura do prédio do sindicato.

O quadro de avisos tinha sido reorganizado, e encontrei um anúncio em que se lia: “destino desconhecido”. Perguntei ao atendente o que aquilo queria dizer. Ele me disse que tudo dependia da carga. Você só descobria para onde estava indo depois que o navio passasse pela ponte Verrazzano-Narrows. Se virasse para a esquerda, o destino era o Canadá; se virasse à direita, o Caribe ou a América Latina; se seguisse em frente, a Europa. O único cargo disponível era o de limpador da sala de máquinas, o mais baixo em um petroleiro norueguês. Aceitei. Meu trabalho era manter a sala de máquinas livre de graxa. Quando cruzamos a ponte Verrazzano-Narrows, viramos à direita, em direção a Trinidad e Tobago.

Tudo o que havia para comer e para beber era peixe defumado, um queijo horrível e cerveja Ringnes. A sala de máquinas era tão quente que eu bebia uma cerveja e logo a via saindo do meu corpo pelos poros. Quando não estava trabalhando, eu lia as obras de Sigmund Freud, que havia trazido comigo em um caixote de madeira. Ali estavam todos os livros, não faltava nenhum. A tripulação norueguesa e eu não tínhamos muito em comum, mas eles ficaram do meu lado quando precisei. Em um bar de Trinidad, acabei puxando papo com a mulher errada, e logo socos foram desferidos e cadeiras começaram a voar, como em um *saloon* do Velho Oeste. Meus colegas correram imediatamente em minha defesa.

Algum tempo depois, o navio tomou a rota para o norte e atracou em Providence, Rhode Island. De lá, peguei um ônibus de volta para o Brooklyn, em busca de outro trabalho. Consegui uma vaga em outro navio, bem mais agradável. Era um cargueiro dinamarquês chamado *Kirsten Skou*, cuja pintura — em branco com uma faixa azul — se destacava pela elegância. Lá, eu era segundo cozinheiro. Acordava às 4h, assava pão e fazia café. Eu adorava. Viramos à esquerda e seguimos para o Canadá, onde carregamos

bebida e madeira, e depois rumamos para a Colômbia, a fim de pegar um carregamento de bananas. Todas as vezes que parávamos em um porto, o navio era descarregado e carregado por meio de redes. Ainda não havia contêineres, e o processo de carga e descarga podia durar de três a quatro dias, o que me dava tempo de explorar os lugares. Em Santa Marta, passei a noite em um bar na praia enfeitado com luzes natalinas. Pela primeira (e última) vez na vida, fiquei tão bêbado que desmaiei. Alguém me levou até as docas e me largou lá. Dois dias depois, acordei no barco, coberto de hematomas. Com certeza haviam me espancado e me roubado. Meus colegas de tripulação me encontraram e se revezaram ao meu lado até que eu despertasse. Quando recobrei a consciência, já estava em alto-mar e mal conseguia andar. Seguimos até Cartagena, depois cruzamos o canal do Panamá até chegar a Buenaventura. Então precisei voltar a Yale.

Foi um choque voltar à monotonia de New Haven depois de passar três meses no mar. Na primeira página do *Yale Daily News*, vi um anúncio que instava os alunos que estivessem se sentindo deprimidos a procurar um psiquiatra do departamento de saúde da universidade. Resolvi tentar para ver no que dava. O psiquiatra tinha todo o *physique du rôle*: fumava cachimbo e usava gravata-borboleta. Conteí a ele o que tinha acontecido no verão, falei dos navios, das mulheres, dos portos, e disse que não queria voltar à universidade.

“É claro que você não quer voltar”, respondeu ele. “Por que iria querer? Você não precisa de terapia. Está em crise de abstinência. Agente firme. Daqui a alguns meses, você estará ótimo.”

Ele estava certo. Não sei se foi Freud, se foram os bares ou as mulheres que conheci ao longo do caminho. Não sei se foi por ter enfrentado um desafio e sobrevivido. Enquanto os meus colegas haviam passado o verão jogando tênis e trabalhando em escritórios, eu o passei suando a camisa em uma sala de máquinas e fugindo de pancadas em bares colombianos. Só sei que, naquele momento, estava pronto para encarar Yale do jeito que eu queria.

* * *

MUDEI-ME PARA o Davenport College, um dos alojamentos estudantis de Yale. George W. Bush, futuro presidente dos EUA, que entrara na universidade um ano antes de mim, também estava lá. O refeitório era muito menor que o do Commons, por isso, em vez de voltar para o meu quarto ou seguir para a biblioteca para estudar logo após o almoço ou o jantar, eu pegava uma xícara de café e me sentava com outros alunos para bater papo.

Para ganhar algum dinheiro, consegui a concessão para venda de material de escritório de Yale e passava os dias subindo e descendo escadas em busca de alunos interessados em adquirir papéis timbrados da universidade. Com o dinheiro que ganhei, comprei um aparelho de som. Eu adorava ouvir música.

Voltei minha atenção para as “sociedades seniores”, clubes secretos cujos membros incluíam os alunos de maior destaque no campus, os capitães das equipes esportivas, os editores das publicações estudantis e os líderes do Whiffenpoofs, o grupo de canto coral *a cappella*. Os clubes tinham nomes misteriosos, como Skull and Bones, Scroll and Key, Wolf's Head e Book and Snake [Crânio e Ossos, Pergaminho e Chave, Cabeça de Lobo, Livro e Serpente]. Se fosse convidado a entrar, você jurava jamais falar do clube ou contar a quem quer que fosse o que acontecia a portas fechadas. O Skull and Bones era o mais exclusivo de todos. Eu tinha quatro semestres para atrair a atenção dos membros do clube antes de chegar ao último ano em Yale.

Eu costumava me sentar em um banco de jardim em Branford College, a mais bela faculdade de Yale, de onde dava para ouvir o carrilhão da Harkness Tower, e pensar: “O que posso fazer para chamar a atenção dos alunos da graduação? Preciso ser criativo.” Uma das minhas conquistas incomuns foi bater o recorde de impulsão vertical da universidade, com 1,06 metro, durante o teste físico realizado na ocasião da chegada de novos alunos. Eu sabia, porém, que era capaz de fazer melhor que isso. O show de Little Anthony em Abington havia me ensinado uma lição que repeti por toda a vida: se você está realmente comprometido, é tão fácil fazer algo grande quanto algo pequeno. Em ambos os casos será preciso despendar tempo e energia, de modo que a sua fantasia deve ser digna do esforço, trazendo uma recompensa que faça tudo valer a pena.

Percebi que a maior necessidade dos alunos da graduação de Yale era ter contato com o sexo oposto. Os prédios neogóticos da universidade abrigavam milhares de homens ansiosos por ver mulheres, e ainda mais por estar junto delas. Esse era um problema óbvio, que, no entanto, ninguém estava tentando resolver. Decidi mudar as coisas.

Quando eu tinha dezesseis anos, meus pais me levaram ao balé para ver Rudolf Nureyev dançar com Margot Fonteyn. A graciosidade dos movimentos me cativou. Mais tarde, ainda adolescente, fiquei um mês imobilizado por causa de um grave deslocamento de ombro, e ouvi sem parar discos de música clássica, dez horas por dia, começando com cantos gregorianos e terminando com as grandes peças para balé de Tchaikovsky. Quando cheguei a Yale, Mary Jane Bancroft, esposa do reitor, Horace Taft, neto do ex-presidente William Howard Taft, descobriu meu interesse pelo balé.

Ela me emprestou vários livros e me ensinou muito. “E se eu usasse o meu interesse em balé”, pensei, “em prol das minhas ambições sociais, trazendo uma trupe de bailarinas para se apresentar para os homens de Yale? Isso com certeza me traria destaque.”

Eu precisava de uma organização para concretizar meu plano, por isso inventei a Associação de Balé Davenport. Então, comecei a ligar para as diretoras dos departamentos de dança das Sete Irmãs, as principais faculdades americanas exclusivas para mulheres, a fim de convidar as dançarinas a se apresentar no Festival de Dança da Associação de Balé Davenport. Cinco delas concordaram. Por fim, liguei para Walter Terry, um conhecido crítico de dança, e o convenci a vir de Nova York até Yale para avaliar o festival. Do nada, eu havia trazido dançarinas, crítica e público. Minha intuição sobre os homens de Yale estava certa: eles lotaram a plateia, e eu comecei a construir minha reputação no campus.

Se havíamos conseguido as melhores dançarinas de outras universidades, por que não tentar as profissionais? À época, a maior companhia de balé do mundo era a New York City Ballet, sob a direção artística de George Balanchine. Peguei o trem para Nova York e postei-me perto da porta de acesso aos bastidores da companhia, esperando que o segurança se afastasse. Quando isso aconteceu, entrei e bati em todas as portas até encontrar o administrador.

“Quem é você? O que está fazendo aqui?”

“Sou da Associação de Balé da Universidade Yale, e gostaríamos de convidar o New York City Ballet a se apresentar em New Haven.” Eu já tinha pensado no que diria a ele quando fiz a proposta. “Os alunos não têm dinheiro, mas adoram balé. Além disso, eles serão seu público e seus patrocinadores no futuro.”

Continuei falando até o administrador baixar a guarda.

“Veja bem”, disse ele, “não tenho como levar a companhia inteira. Eu poderia levar um grupo pequeno, que tal?”

“Perfeito”, respondi.

Foi assim que um grupo do New York City Ballet se apresentou em New Haven. Outro grande sucesso. Depois de criar uma relação com o New York City Ballet, dobrei a aposta e fui falar com o administrador novamente. “Somos um bando de estudantes universitários sem dinheiro, centenas de jovens que adoram balé. Poderia nos deixar assistir a um espetáculo de graça? Porque não temos como pagar pelos ingressos.”

“Isso é impossível”, respondeu ele. “Dependemos da venda de ingressos. O que eu posso fazer é convidar vocês para um ensaio geral de *O quebra-nozes*. Você pode trazer quantos estudantes quiser para o ensaio, isso nós podemos organizar.”

Então a companhia organizou tudo de um lado, e eu do outro, inclusive com convites para alunas de todas as universidades femininas. Lotamos a casa em um dos ensaios: os homens de Yale e as mulheres das Sete Irmãs. Terminada a apresentação, eu havia me tornado um produtor de espetáculos de balé para estudantes, algo como um Sol Hurok de Yale. Eu estava começando a ser reconhecido como alguém que fazia o improvável acontecer.

* * *

MAIS OU MENOS na mesma época, descobri que, apesar de todos os esforços, Yale, a exemplo das outras universidades da Ivy League, não estava conseguindo atrair estudantes das regiões mais pobres. Fui até o reitor de admissões apresentar-lhe uma ideia. Por mais que houvesse o desejo de encontrar bons candidatos em todas as partes dos EUA, não havia pessoal suficiente no departamento de admissões de Yale para cumprir a missão. Sem conseguir chegar a cidades, vilarejos e áreas rurais muito além de New Haven, Yale não era capaz de apresentar o que a estrutura educacional da universidade tinha a oferecer. Muitos candidatos em potencial não se inscreviam por imaginar que jamais seriam aceitos ou que não teriam como pagar. Minha ideia era enviar pequenos grupos de alunos para convidar candidatos a uma visita, com as despesas pagas por Yale. Em vez de levar a universidade até os candidatos, eles é que viriam à universidade. Quando estivessem no campus, poderíamos explicar como funcionava o generoso programa de auxílio financeiro de Yale. Nunca um candidato foi recusado por falta de dinheiro.

O reitor gostou da minha ideia. Decidimos começar o programa na Filadélfia, minha cidade natal. Seria um projeto-piloto, o primeiro do tipo a ser adotado por uma grande universidade. Em minha primeira visita ao Colégio South Philadelphia, conheci um jovem que havia nascido no Cairo e fora obrigado a fugir de lá por ser judeu. Ele tinha se mudado para a França, depois para a Itália, e, por fim, para os Estados Unidos, cinco anos antes. Tinha alta pontuação nos exames padronizados, falava árabe, francês, italiano e inglês, e lia hebraico. E ali estava, morando em uma área menos privilegiada, um excelente candidato que nunca ouvira falar de Yale.

Eu temia que, quando visitassem a universidade, os estudantes, em sua maior parte afro-americanos ou filhos de imigrantes europeus, pudessem se sentir intimidados ao travar contato com algum grupo de filhinhos de papai cheios de si. Por isso, o dia foi planejado para ser o mais útil possível. Os oitenta estudantes que participaram da primeira visita seriam divididos em grupos de dois ou três, de acordo com seus interesses, e um aluno da graduação ficaria responsável por eles. Os interessados

poderiam visitar laboratórios ou usar o estúdio de transmissão da universidade. Em seguida, iriam ao departamento de admissões, onde teriam a chance de discutir como poderiam pagar pelo curso.

Os colégios mostraram-se preocupados com a possibilidade de que seus alunos estivessem sendo tratados apenas de maneira *pro forma*. Nós fizemos questão de mostrar aos interessados que a admissão não seria fácil. Eles teriam que lutar para conseguir um lugar e se candidatar a outras universidades, também. O que importava era mostrar a todos que Yale não era algo inacessível. O rapaz do Cairo acabou sendo aceito e se matriculou na universidade, e o programa continuou por muito tempo depois de eu concluir minha graduação.

* * *

NO MEU ÚLTIMO ano, decidi enfrentar o maior dos desafios para os homens de Yale: derrubar as regras de visitação feminina, vigentes havia 268 anos, que proibiam que mulheres passassem a noite nos dormitórios. Minha namorada estudava em uma faculdade da região, de modo que, para mim, era tanto uma questão comunitária quanto particular.

A abordagem convencional seria marcar uma reunião com um administrador da universidade para tentar mudar a situação. Eu sabia, porém, o que aconteceria em seguida. Ele manteria uma pose condizente com seu blazer e sua gravata-borboleta e diria que as mulheres seriam uma distração. Elas atrapalhariam os estudos dos jovens rapazes e mudariam a atmosfera nos dormitórios. Haveria uma longa lista de motivos que um jovem como eu jamais entenderia. Ele daria um sorriso e nada mudaria, como não havia mudado em quase 270 anos. Eu precisava de uma abordagem diferente. Por isso, comecei com os estudantes. Fiz uma lista das possíveis objeções da universidade e as transformei em um longo questionário. Você acredita que uma mudança nas regras de visitação feminina prejudicaria os seus estudos? Ter mais mulheres por perto seria uma distração? E assim por diante.

Recrutei onze alunos e pedi que ficassem na entrada de cada um dos refeitórios das onze faculdades de Yale durante o horário das refeições e entregassem o questionário a todo o corpo discente da graduação. Tivemos uma taxa de resposta de quase 100%. Em seguida, fui falar com meu amigo Reed Hundt, então subeditor do *Yale Daily News* (e futuro presidente da Comissão Federal de Comunicações no governo Clinton). “Reed, estou aqui com uma pesquisa sobre o fim das regras de visitação feminina”, falei. “É uma bomba.”

Três dias depois, as regras de visitação feminina caíram por terra, e eu estava na capa

do jornal estudantil: “Iniciativa Schwarzman: pesquisa derruba regras de visitação feminina.” A universidade não quis comprar briga. Foi minha primeira lição sobre o poder da mídia. Tempos depois, fui convidado a fazer parte da Skull and Bones, e fiquei encarregado do Class Day, a cerimônia de despedida dos recém-graduados de Yale, no mês de junho seguinte. Eu seria a imagem pública da cerimônia de graduação de Yale.

Que grande jornada desde a minha primeira e solitária refeição no Commons.

TUDO ESTÁ CONECTADO

Pouco antes de me formar, me perguntaram, em uma entrevista de emprego, o que eu queria ser. Minha resposta não foi nada convencional.

“Quero ser uma central telefônica”, respondi ao entrevistador. “Receber informações de uma série de fontes, organizá-las e mandá-las de volta para o mundo.”

Ele olhou para mim como quem olha para um lunático, mas eu tinha certeza do que estava dizendo, ainda mais depois de uma reunião que tive perto do fim do meu último ano em Yale. Eu estava em busca de ideias sobre o que fazer depois de me formar. Escrevi uma carta pedindo conselhos a Averell Harriman, ex-membro da Skull and Bones, turma de 1913, considerado um dos “sábios” da diplomacia norte-americana e ex-governador de Nova York.

Ele me convidou para um encontro em sua casa às 15h, mas depois remarcou para a hora do almoço.

Corri até a J. Press para comprar o meu primeiro terno, cinza com listras brancas. A casa de Harriman ficava no número 16 da rua 81 Leste, a meio quarteirão do Metropolitan Museum em Nova York. Um mordomo de paletó branco e gravata-borboleta abriu a porta e me conduziu até uma sala de estar ornada por pinturas impressionistas. Dava para ouvir, na sala adjacente, a voz de Robert Wagner, ex-prefeito de Nova York. Quando finalmente chegou a minha vez, encontrei Harriman sentado em uma poltrona. Ele tinha quase oitenta anos, mas se levantou para me cumprimentar e pediu que eu me sentasse à sua direita, pois não ouvia bem do ouvido esquerdo. No console da lareira havia um busto de Robert Kennedy, irmão de John F. Kennedy, o presidente assassinado; Robert também fora vítima de assassinato no ano anterior. Depois de conversarmos por alguns minutos sobre a possibilidade de eu entrar para a política, Harriman perguntou:

“Jovem, você é independente financeiramente?”

“Não, senhor, não sou.”

“Bem”, disse ele, “isso vai fazer uma grande diferença na sua vida. Meu conselho é o seguinte: se você tem algum interesse pela política, tente ganhar o máximo de dinheiro que puder. Isso vai lhe dar independência para, um dia, ingressar nessa área, caso queira.

Se meu pai não fosse E.H. Harriman, da Union Pacific Railroad, você não estaria aqui agora conversando comigo.”

Ele me contou sua história de vida, uma sucessão ininterrupta de aventuras. Estudou no internato de Groton, depois em Yale, onde aproveitou a riqueza do pai para beber e jogar polo. Depois de se formar, seguiu carreira nos negócios. Graças ao apoio e às conexões paternas, viajou para a Rússia após a Revolução de 1917 e comandou uma onda de investimentos norte-americanos na recém-criada União Soviética. Conheceu Lenin, Trotski e Stalin. De volta a seu país, após os bolcheviques tomarem quase todos os ativos financiados pelos EUA, teve a ideia de construir um resort de esqui em Idaho, nos moldes de St. Moritz, na Suíça. Deu-lhe o nome de Sun Valley. Durante a Segunda Guerra Mundial, um amigo de seu pai, o presidente Franklin Roosevelt, o enviou novamente a Moscou, na condição de embaixador dos EUA. Em 1955, foi eleito governador do estado de Nova York; mais tarde, voltou ao Departamento de Estado durante o governo John Kennedy, outro amigo da família. Quando o conheci, no início de 1969, era o principal negociador norte-americano nas discussões dos Acordos de Paz de Paris, para dar fim à Guerra do Vietnã. Enquanto Harriman falava, o telefone não parava de tocar. Eram os negociadores em Paris pedindo conselhos.

Eu estava encantado e tinha perdido completamente a noção de tempo quando Harriman fez o convite:

“Vamos almoçar. Você se importa de comer em uma bandeja?”

Eu nunca tinha visto uma casa tão elegante quanto aquela, mas sabia comer em uma bandeja.

Depois de sair da casa de Harriman, corri até um telefone público para contar tudo aos meus pais. Eu havia visitado Harriman e pedido conselhos a ele sobre o que fazer da vida. Ele me dissera que eu podia fazer tudo o que quisesse. Em algum ponto da vida, precisamos descobrir quem nós somos, ele havia afirmado. E, quanto antes, melhor, pois assim podemos buscar as melhores oportunidades, e não algum sonho falso criado por outras pessoas. Porém, para transformar as minhas fantasias em realidade, para me tornar uma central telefônica com muitas entradas, eu precisava de dinheiro.

* * *

CHEGUEI PARA A minha primeira entrevista em Wall Street com uma hora de antecedência, pois não queria me atrasar. Sentei-me em uma cafeteria Chock Full o’Nuts para tomar uma xícara de café, a única que eu podia pagar, e fiquei conferindo o relógio a cada dois minutos. Quando os ponteiros marcaram 9h, entrei no escritório

central da Donaldson Lufkin Jenrette, que ficava no número 140 da Broadway, e subi até o 36º andar. Sentei-me na recepção e fiquei observando enquanto jovens mulheres, com faixas de cabelo pretas e sapatos caros, e jovens homens, de gravata e em mangas de camisa, ligeiramente mais velhos do que eu, cruzavam o escritório com ar alerta e determinado. Havia eletricidade no ar.

Passada meia hora, um assistente me levou até Bill Donaldson, o D da DLJ. Fiquei surpreso ao ver um homem tão jovem sentado em uma cadeira de balanço, mas isso era moda nos anos pós-JFK. A reunião tinha sido organizada por Larry Noble, colega de classe de Bill em Yale, então responsável pelo departamento de admissões da universidade. Quando conheci Larry, ele estava com sua jovem família em uma reunião de quinze anos de formatura em Yale, e me senti compelido a comprar um exemplar de *A história de Babar, o pequeno elefante* para o filho dele. Eu não fazia ideia de quem era Larry, mas meu ato de generosidade nos tornou amigos e me levou àquela entrevista.

“Diga-me”, perguntou Bill, “por que você quer trabalhar na DLJ?”

“Para ser franco, não sei muito bem o que a DLJ faz”, respondi, “mas vejo tantos jovens incríveis trabalhando para você que quero fazer o que eles fazem.”

Bill sorriu e disse:

“É uma razão tão boa quanto qualquer outra.”

Depois de conversarmos um pouco, ele sugeriu:

“Por que você não dá uma volta por aí e conhece alguns dos meus sócios?”

Foi o que fiz, mas, quando voltei à sala de Bill, no fim do dia, tive de lhe dizer que eles não pareciam interessados em mim.

“Certo”, disse ele, rindo. “Eu ligo para você daqui a dois ou três dias.”

Ele ligou e tinha uma oferta de emprego. O salário inicial era de US\$ 10 mil por ano.

“Isso é ótimo”, respondi, “mas tem um probleminha.”

“Que probleminha?”

“Preciso de US\$ 10.500.”

“Precisa?”, perguntou ele. “Como assim, precisa?”

“Preciso de US\$ 10.500 porque fiquei sabendo que outro graduando de Yale está ganhando US\$ 10 mil, e quero ser a pessoa mais bem paga da minha turma.”

“Não estou nem aí”, disse Bill. “Eu nem devia lhe pagar um salário de US\$ 10 mil!”

“Então eu não aceito o emprego.”

“Não?”

“Não. Preciso de US\$ 10.500. Não faz muita diferença para você, mas faz toda a

diferença para mim.”

Donaldson começou a rir:

“Você só pode estar brincando.”

“Não, eu não estou brincando.”

“Vou pensar no seu caso.”

Dois dias depois, ele voltou a ligar.

“Tudo bem, US\$ 10.500.”

E foi assim que entrei no mercado de capitais.

* * *

QUANDO CHEGUEI para o primeiro dia de trabalho, descobri que tinha uma sala com uma vista magnífica da cidade e uma secretária. Depois de algum tempo, alguém deixou na minha mesa um relatório anual da Genesco, uma empresa varejista do setor de vestuário e calçados. Minha tarefa era analisá-lo. Era a primeira vez que eu botava os olhos em um relatório do tipo. Ao virar as páginas, vi o balanço patrimonial e a demonstração de resultados da Genesco. O documento tinha notas de rodapé sobre ações preferenciais e ações preferenciais conversíveis, dívida subordinada e dívida subordinada conversível, dívida principal e dívida bancária. Se lesse o relatório hoje, eu perceberia em um instante que aquela era uma empresa em desordem financeira. À época, porém, era como se estivesse lendo um texto em suaíli. E não havia internet, nem alguém por perto disposto a me ajudar a traduzir. Ainda hoje, toda vez que ouço a palavra *Genesco*, sinto um arrepio na espinha: é o medo de que, em algum momento, alguém entre, me faça uma pergunta e mostre que sou uma fraude. Ali estava eu, naquele mundo em que enormes somas em dinheiro estavam em jogo, e ninguém se importava em treinar os novatos. Eles simplesmente partiam do princípio de que éramos inteligentes e aprenderíamos como fazer. Uma abordagem completamente insana, na minha opinião.

Minha tarefa seguinte era investigar uma nova rede de restaurantes especializada em salsichas alemãs, lançada pela Restaurant Associates, proprietária de diversos restaurantes sofisticados em Nova York. O Zum Zums prometia *Knackwurst* para nova-iorquinos. Cheguei ao escritório central da Restaurant Associates, a primeira empresa que visitei, e comecei a fazer perguntas ao diretor-geral e a outros executivos de alto escalão da companhia. Eles não pareceram muito amistosos, e não consegui descobrir muita coisa. Peguei o metrô de volta para o escritório. Minha secretária, que geralmente tinha pouca coisa a fazer por causa da minha incompetência, estava me esperando com uma mensagem: “O sr. Jenrette deseja vê-lo imediatamente.” Dick

Jenrette, um dos homens mais inteligentes e encantadores do mundo das finanças, acabaria por se tornar um amigo próximo e um confidente. Naquela tarde, no entanto, ele era presidente da DLJ, e eu mal o conhecia.

“O que você fez na reunião com o pessoal da Restaurant Associates?”, quis saber ele. “Eles estão furiosos.”

“Mas por quê?”, perguntei, perplexo.

“Eles disseram que você estava tentando obter informações sigilosas.”

“Só perguntei o que julguei necessário saber a fim de tentar prever o futuro da companhia. Quantas unidades eles têm, qual é o lucro por unidade, quais são os custos indiretos de fabricação. Coisas desse tipo, para que pudesse pensar em algo.”

“Steve, eles não têm permissão para lhe dar esse tipo de informação.”

“Então como faço para saber o que vai acontecer? Por que eles não podem me dar esses dados?”

“Porque a Comissão de Valores Mobiliários tem regras sobre o que você pode ou não obter, e essas informações seriam privilegiadas. Se eles disserem para você, serão obrigados a dizer para todo mundo. Não faça isso de novo.”

Ninguém tinha se dado o trabalho de me explicar essa regra.

Depois do fiasco do Zum Zums, comecei a pesquisar uma empresa chamada National Student Marketing, dedicada a vender toda sorte de coisas para estudantes universitários. Eles vendiam seguros de vida, algo que nenhuma pessoa em seus vinte anos jamais pensaria em comprar, e alugavam refrigeradores para dormitórios estudantis. Eu tinha acabado de sair da faculdade e sabia muito bem como os estudantes tratavam os eletrodomésticos. Não era com gentileza. A companhia dizia que os refrigeradores duravam seis anos, mas eu sabia que qualquer graduando destruiria o equipamento em menos de dois. Quando visitei o escritório da empresa, o primeiro executivo com quem conversei não sabia dizer o nome da pessoa que estava na sala ao lado. Parecia completamente desestimulado. Eu não precisava de informações privilegiadas para perceber que a companhia caminhava a passos largos para a bancarrota. Redigi um parecer e o arqueei, sem saber que, naquele momento, a DLJ estava preparando um investimento via *private equity* na National Student Marketing.

Alguns anos depois, como eu previra, a companhia foi à falência. A DLJ foi processada por vender ações da National Student Marketing mesmo sabendo que eram podres, e precisei defender meu parecer diante de uma sala cheia de advogados. A DLJ me pintou como um idiota que não tinha ideia do que estava fazendo, o que explicava por que ninguém me ouvia. Os autores da ação me descreveram como um grande gênio, que percebera algo que nem os profissionais mais bem pagos da DLJ conseguiram

enxergar. Eles ganharam a causa.

* * *

ENQUANTO TRABALHAVA na DLJ, morei em uma série de apartamentos sublocados, uma sucessão de pardieiros infestados de baratas. Durante um tempo, morei em um prédio na Segunda Avenida, entre as ruas 49 e 50, em cima da Midtown Shade Company, uma loja de cortinas. Era um trecho ligeiramente íngreme, então eu ouvia, a noite inteira, as trocas de marcha dos caminhões que passavam. Na maioria das vezes, chegava em casa e usava uma única panela para preparar um espaguete com molho de tomate no meu fogareiro elétrico. O apartamento não tinha cozinha. O banheiro ficava no fim do corredor. Certa noite, convidei uma mulher para sair. Quando a peguei em casa, ela estava de casaco de vison. Durante o jantar, fiquei olhando para o cardápio enquanto ela fazia o pedido, torcendo para que não percebesse que eu só poderia bancar entrada e sobremesa para ela, não para nós dois. Depois de pagar a conta, eu só tinha dinheiro para arcar com o táxi dela de volta para casa. Assim que nos despedimos, andei cinquenta quarteirões até chegar em casa, e me perguntei quando a minha vida iria mudar.

As outras pessoas da minha idade que trabalhavam na DLJ eram filhos e filhas de gente famosa de Nova York. Eu não conhecia nenhuma delas. E isso jamais mudaria enquanto eu continuasse a morar em um pardieiro e a trabalhar no último escalão de uma firma do mercado de capitais. Eu tinha certeza de que, se não fossem todos tão bem-educados ali, já teriam me mandado esvaziar as lixeiras. Mas pelo menos tive um vislumbre do que mais Nova York tinha a oferecer. Laura Eastman, uma colega da DLJ alguns anos mais velha, se condoía da minha situação e às vezes me convidava para jantar no apartamento de sua família, e para jogar squash no subsolo do prédio em que morava, no cruzamento da rua 79 com a avenida Park. A irmã de Laura, Linda, em breve se casaria com Paul McCartney, e o pai das duas, Lee, se tornaria advogado do beatle. Esse foi o primeiro apartamento que visitei na avenida Park, e eu nunca tinha visto nada igual. A decoração era de Billy Baldwin, o principal decorador dos EUA na época. Na entrada, havia uma pequena biblioteca, com paredes cobertas por papel de parede bege e repletas de pinturas de Willem de Kooning. Quando perguntei de quem eram as obras, Laura me disse que o artista havia morado e trabalhado em East Hampton, perto da casa de praia do pai. De Kooning havia procurado Lee em busca de orientação jurídica e pagado com pinturas, em vez de dinheiro. Como tinha precisado de muita orientação, os Eastmans tinham muitas pinturas. Isso nunca havia acontecido com os Schwarzmans de Abington. Lee me causou uma forte impressão naqueles

jantares. Ele era positivo, teatral, engajado e cheio de ideias. Vivia a vida nova-iorquina que eu sonhava ter se um dia alcançasse o sucesso.

A Guerra do Vietnã interrompeu meus esforços. Decidi me inscrever na reserva do exército em vez de esperar pelo resultado da loteria de convocação, que provavelmente teria me enviado para o combate. A reserva exigia seis meses de treinamento ativo no serviço militar e dezesseis horas mensais em uma unidade local por cinco anos. Seis meses depois de entrar na DLJ, fui convocado para o treinamento. Por cortesia, Bill Donaldson me convidou para uma entrevista de desligamento. Abri o jogo e disse a ele que me sentia mal pelo período que havia passado na DLJ. Eu tinha sido praticamente inútil. Ninguém se dera o trabalho de me treinar, e acabei sendo deixado de lado. Ao contrário do que tinha acontecido em Yale, não conseguira realizar coisa alguma.

“Por que vocês resolveram me contratar?”, perguntei. Estávamos em uma mesa da pequena cantina dos empregados, comendo em bandejas de plástico. “Isso foi um desperdício de dinheiro. Eu não fiz nada.”

“Foi por intuição.”

“É mesmo? E o que sua intuição lhe disse?”

“Que um dia você seria diretor da minha empresa.”

Fiquei perplexo.

“Está falando sério?”

“Sim”, respondeu ele. “Tenho um sexto sentido para essas coisas.”

Fui para a reserva pensando que Wall Street tinha enlouquecido.

* * *

EM JANEIRO DE 1970, Fort Polk, na Louisiana, era um dos principais centros de treinamento para quem estava se preparando para ser enviado ao Vietnã. O quartel era frio e úmido, e o chão, onde dormíamos durante as manobras, era simplesmente congelante. Meus companheiros de treinamento vinham de cidades minúsculas da Virgínia Ocidental e do Kentucky. Alguns eram semianalfabetos, e a maioria já estava convocada e destinada ao combate. Foi um baque e tanto após Yale e a DLJ. O sargento que nos treinava havia sido rato de túnel no Vietnã. Sua especialidade era enveredar por túneis cavados por vietcongues e norte-vietnamitas a fim de plantar explosivos. Armado com uma lanterna e uma pistola calibre .45, ele nunca sabia o que esperar após uma curva escura ou que armadilhas poderiam ter sido montadas. Nunca conheci alguém tão corajoso quanto ele em toda a minha vida. Ele estava trabalhando como instrutor porque tinha uma placa de metal na cabeça e não podia mais lutar. Além disso, tinha profundo desprezo pela guerra.

“Não faz o menor sentido”, disse ele. “Nenhum. Zero. Você passa o tempo todo tentando conquistar uma colina. Aí conquista. Cinco dias depois, você a abandona e os inimigos voltam a conquistá-la. É a coisa mais imbecil que eu já fiz em toda a minha vida. Você não sabe quem são os bandidos e quem são os mocinhos. Ninguém fala a língua deles. De dia são amigos, e à noite tentam nos matar. Praticamente todos os nossos oficiais são idiotas.”

Ele ainda nos disse que, se fosse preciso matar um oficial para nos salvarmos de uma morte sem sentido, deveríamos considerar a hipótese.

O sargento era um homem bom e corajoso que tivera a vida mudada por decisões tomadas nos mais altos níveis do governo. Sua raiva e frustração lançaram uma sombra sobre a nossa experiência. O Vietnã, como rapidamente percebi, era mais do que um jogo estratégico para políticos, diplomatas e generais ou uma *piñata* ideológica para estudantes radicais. Era algo que impactava a vida de milhares de americanos. Mais tarde na vida, quando me vi em posição de influenciar decisões de importância nacional e global, tentei me lembrar dos efeitos de tais decisões sobre a vida dos indivíduos que teriam que lidar com suas consequências.

Eu não tinha mais a mesma forma física do colégio, mas não havia perdido o gosto por grandes esforços. Gostava de me fortalecer fazendo longas corridas em traje de combate às 5h. Gostei de aprender a lidar com armas, mas nunca apreciei a estupidez. Certa manhã, ficamos em formação sob chuva inclemente durante uma hora e meia, esperando a chamada para o desjejum. O sargento havia nos esquecido lá fora e ninguém teve coragem de sair da formação para avisá-lo. Nos dias em que tomávamos café, costumávamos ficar sem comida. E estávamos na Louisiana, não no Vietnã. Deveria haver comida suficiente; por isso, tomei para mim a tarefa de investigar.

Quando chegamos a Fort Polk, o coronel nos disse que, se víssemos algo errado, deveríamos lhe contar. Decidi aceitar a oferta, e fui até seu escritório após o treinamento, ainda coberto de poeira. O secretário dele me perguntou o que eu estava fazendo ali. Dei-lhe meu nome e meu número.

“Dê o fora daqui agora mesmo”, disse ele.

Eu me recusei a sair. Ele chamou um tenente. Eu disse que só queria falar com o coronel.

“Quem diabos você pensa que é?”, disse o tenente. “Isto aqui é o exército. Obedeça logo e vá direto para a sua companhia.”

Um capitão entrou, e passamos pela mesma cena de novo. Achei que o capitão da minha companhia entraria pela porta a qualquer momento, me pegaria pelo pescoço e me jogaria em um pântano. No fim das contas, porém, acabei conseguindo me sentar

diante do coronel, um homem magro de cabelos grisalhos.

Expliquei a situação dos alimentos. Disse a ele o que comíamos no café, no almoço e no jantar, e ele me pareceu perplexo. Em seguida, pescou uma folha de papel que detalhava os graus de proficiência da nossa companhia. Éramos os piores de toda a brigada. Ele me disse para voltar à minha companhia e não dizer uma palavra sobre o que havíamos conversado. Dois dias depois, todos os nossos oficiais tinham perdido o posto. Estavam roubando nossa comida para vender. O coronel me chamou de novo e me agradeceu por passar por toda a estrutura militar para contar o que tinha percebido. Era por isso que ele fazia aquele discurso para todos os jovens que chegavam para o treinamento, mas ninguém tivera a coragem de ir vê-lo até então.

A reserva reforçou minhas suspeitas em relação à hierarquia e minha confiança para ir contra ela se visse algo errado. Os diferentes destinos de todos nós de Fort Polk também me lembraram da importância de se ter sorte. Não importa o seu sucesso, a sua inteligência ou a sua coragem, você pode sempre se dar muito mal. As pessoas costumam pensar que a sua própria realidade é a única que existe, mas existem tantas realidades quanto existem indivíduos. Geralmente, quanto mais você as conhece, melhor consegue entendê-las.

Outra lição de vida que aprendi durante o meu período no Exército foi que o compromisso e o sacrifício de nossos militares em serviço precisam ser sempre louvados. Foi essa crença que norteou meu envolvimento com a Navy SEAL Foundation muitos anos depois, em 2016, quando liderei um esforço da Blackstone para levantar fundos em apoio às famílias de SEALs mortos em combate. Tomei como uma missão pessoal visitar cada grupo de negócio para me certificar de que eles entendessem a importância de retribuir de alguma forma o esforço das pessoas responsáveis por garantir nossas liberdades cotidianas. No final, todos os funcionários da Blackstone contribuíram, sem exceção, e a Navy SEAL Foundation obteve uma arrecadação recorde de US\$ 9,3 milhões.

* * *

DEIXEI A LOUISIANA em julho, e no final de agosto estava em sala de aula em Boston. Antes de sair de Yale, eu tinha me candidatado a uma nova graduação. Minha primeira opção era uma faculdade de direito, de preferência Harvard, Yale ou Stanford, mas a única que me aceitou foi a Universidade da Pensilvânia, e eu não queria voltar para a Filadélfia. De última hora, resolvi me candidatar também à Harvard Business School. As escolas de negócios estavam longe de ser a primeira opção dos jovens mais inteligentes. Elas eram vistas como funis para gestores intermediários em grandes

empresas, e não como lugares para empreendedores ou intelectuais. Em 1970, obter um MBA significava trabalhar em gigantes do complexo industrial-militar, como a Dow, fabricante do napalm, e a Monsanto, que criou o agente laranja, ambos usados para matar ou incapacitar pessoas no Vietnã. Apesar disso, quando a HBS me ofereceu uma vaga, eu aceitei. “Talvez”, pensei comigo mesmo, “esse seja o caminho para a fortuna que Averell Harriman me recomendou buscar.”

Cheguei a Harvard com a mesma sensação que tive ao chegar a Yale: sentindo-me socialmente isolado e suspeitando que as mentes brilhantes estivessem em outro lugar. No mesmo ano em que entrei na HBS, Bill e Hillary Clinton começaram a estudar na Faculdade de Direito de Yale. Os líderes do futuro travavam duelos intelectuais em julgamentos simulados, não no estudo de empresas de bens de consumo.

Minha primeira aula foi de uma disciplina chamada Economia Gerencial. O cerne do curso era a construção de árvores de decisão, cadeias lógicas em que probabilidades são atribuídas a diferentes cursos de ação e se tenta calcular o melhor deles com base nos resultados previstos. Depois de tudo que eu tinha visto e feito no treinamento de infantaria, aquilo parecia absurdamente abstrato. Nosso primeiro estudo de caso tratava de uma empresa dedicada a resgatar o tesouro de um navio naufragado. A pergunta que deveríamos responder era quanto gastar em mergulhos para resgatar o tesouro, considerando o valor esperado do ouro que poderia estar enterrado em um galeão no fundo do mar. O professor, Jay Light, era apenas ligeiramente mais velho do que nós, e começara a lecionar naquele ano. No início da aula, levantei a mão e Jay apontou para mim.

“Sr. Schwarzman, gostaria de abrir o caso?”

“Na verdade, tenho uma pergunta.”

“E qual seria?”

“Eu li o caso”, respondi, “mas achei tudo meio sem sentido. Se a disciplina for toda assim, não consigo ver qualquer aplicação prática para alguém como eu.”

Jay ficou me olhando.

“E por que diz isso, sr. Schwarzman?”

“Porque esse caso sobre valor esperado parte da premissa de que existe um número infinito de mergulhos para encontrar o ouro. E eu não tenho todas essas possibilidades de mergulhos na minha vida. Para mergulhar, preciso ter 100% de probabilidade de encontrar o ouro, porque, do contrário, esse empreendimento poderia me levar à falência. Esse caso se aplica a corporações gigantescas que, para efeitos práticos, não têm limite quanto ao número de mergulhos. A maioria das pessoas, no entanto, não é a Exxon. Os recursos são limitados. Eu, particularmente, não tenho recursos.”

“Hum”, disse Jay. “Eu nunca tinha visto a questão por essa perspectiva. Vou pensar mais um pouco no assunto e depois continuamos.”¹

Passadas algumas semanas, cheguei à conclusão de que a Harvard Business School ensinava uma única ideia, disfarçada de diferentes disciplinas. A lição era que tudo nos negócios tem relação com tudo o mais. Para que um negócio seja bem-sucedido, as partes devem funcionar bem sozinhas e em conjunto com todas as outras. Trata-se de um sistema fechado e integrado, organizado por administradores. Uma empresa que produz carros precisa fazer pesquisas de qualidade para saber o que os clientes desejam comprar; oferecer design de qualidade, mecânica de qualidade e uma linha de montagem de qualidade para produzir um produto de qualidade; possuir programas de recrutamento e treinamento eficientes para a força de trabalho; investir em marketing para gerar desejo pelos produtos; e contar com bons vendedores, capazes de fechar bons negócios. Se uma das partes do sistema parar de funcionar e não for consertada rapidamente, a empresa corre o risco de perder dinheiro e até mesmo de fechar as portas. Isso estava claro para mim. E o que vinha depois? Outros três casos que ensinavam a mesma coisa no dia seguinte. E depois disso? Outros três casos que ensinavam mais do mesmo.

Quando chegaram as festas de fim de ano, eu estava prestes a desistir do curso. Estava entediado. Boston era fria demais, e as disciplinas eram medíocres, lecionadas sobretudo por jovens assistentes que ainda se habituavam à dinâmica da sala de aula. Por que desperdiçar minha vida ali? Eu estava pronto para voltar ao trabalho.

Bill Donaldson, que me contratara para a DLJ, saía da empresa para assumir o cargo de subsecretário de Estado em Washington. Dick Jenrette o sucedera como presidente. Em meu último encontro com Dick, eu fora repreendido por acidentalmente pedir informações privilegiadas à Restaurant Associates. Ainda assim, ele havia cursado a HBS, por isso decidi lhe pedir um conselho.

“Caro Dick”, escrevi. “Estou odiando isto aqui. Já entendi a mensagem e estou pensando em abandonar o curso. Talvez eu pudesse voltar para a DLJ ou trabalhar em outro lugar. Por favor, me diga o que você acha.”

Para meu espanto, Dick se deu o trabalho de me mandar uma resposta de seis páginas, escrita à mão, que mudou a minha vida. Em resumo, a carta dizia mais ou menos o seguinte:

Caro Steve, sei exatamente o que você está pensando. Também pensei em largar a Harvard Business School em dezembro do meu primeiro ano. Achava o curso intelectualmente insatisfatório e pretendia pedir transferência para o departamento de economia e fazer um doutorado. Mas acabei ficando. Foi a melhor decisão da minha vida, e é exatamente isso que você deve fazer. Não desista. Continue.

Segui o conselho, e ainda sou grato a ele. Sempre que um jovem me escreve ou me liga pedindo conselhos, eu me lembro da cuidadosa e atenciosa carta de Dick. Assim como Jay Light, Dick Jenrette é membro de longa data do conselho de administração da Blackstone. Decidi continuar os estudos, e tudo que não aprendera na DLJ comecei a aprender na HBS, do básico de finanças corporativas até gestão, passando por contabilidade e operações. Concluí o primeiro ano com honras e fui escolhido pelo corpo docente para fazer parte do Century Club, uma organização composta pelos três melhores alunos de cada seção de 72. Fui eleito presidente por outros membros do clube e, como já fizera no colégio e em Yale, decidi me esforçar ao máximo para trazer melhorias e oferecer uma experiência única a todos. Iniciei um programa em que convidava jovens bem-sucedidos, pouco mais velhos do que nós, para fazer palestras aos membros do clube. Meus primeiros convidados foram John Kerry, um veterano do Vietnã que se opunha à guerra e se tornaria senador, secretário de Estado e candidato democrata à Presidência, e Michael Tilson Thomas, então maestro assistente da orquestra sinfônica de Boston, que depois conduziria as orquestras sinfônicas de Londres e de San Francisco. No segundo ano, conheci Ellen Philips, monitora de uma disciplina na HBS, e acabamos nos casando.

Também decidi tentar melhorar a experiência na Harvard Business School. Confiante após conseguir mudar as regras de visitação feminina em Yale e ajudar a resolver o desvio de comida em Fort Polk, marquei uma reunião com Larry Fouraker, reitor da HBS. Fouraker havia sido uma escolha de consenso para o cargo. Era um gestor mecânico e sem brilho que passava a maior parte do tempo longe da faculdade, trabalhando em conselhos de administração de grandes empresas. Embora ele ainda gozasse de excelente reputação, a escola estava mostrando sinais de grandes problemas. Demorei cinco meses para conseguir uma reunião com Fouraker.

“O senhor tem professores que não sabem ensinar, alunos que não conseguem aprender e um currículo obsoleto. E a administração é muito ineficiente.”

Dei exemplos de cada um dos tópicos e propus soluções.

“Sr. Schwarzman”, respondeu ele, “o senhor sempre foi um desajustado?”

Eu disse a ele que havia sido presidente do conselho estudantil em minhas escolas de ensino fundamental e médio, que organizara as cerimônias do Class Day na graduação em Yale e agora era presidente do Century Club da HBS. Então, estava longe de ser um desajustado. Mas talvez ele fosse. Em Yale, uma universidade muito maior que a HBS, o presidente Kingman Brewster fazia questão de se encontrar, em até quatro dias, com qualquer um que tivesse solicitado uma reunião. Então eu disse a Fouraker que ficara óbvio para mim por que a HBS estava indo ladeira abaixo.

“Eu lhe contei o que está acontecendo e lhe dei sugestões de como resolver o problema, mas o senhor não tem qualquer interesse”, argumentei. “Lamento ter vindo aqui para tentar ajudar.”

“Para mim, basta”, reagiu Fouraker.

Ele tomou minha argumentação como uma afronta. Eu não me achava mais inteligente que ele, mas tinha uma perspectiva diferente, vinda das trincheiras da vida estudantil. Apesar das deficiências da faculdade, acabei gostando da Harvard Business School. Em seu trabalho, Ellen também acabara desenvolvendo uma opinião sombria a respeito do ensino e da qualidade dos alunos, o que dava ainda mais consistência às minhas sugestões ao reitor. Meu único erro foi pensar que ele poderia valorizar minha honestidade. Ele nem quis conversa.

Prometi a mim mesmo que, se algum dia dirigisse uma organização, faria de tudo para atender a todos que quisessem falar comigo e diria a verdade em qualquer situação, por pior que fosse. Se você for honesto, racional e capaz de se explicar, não há razão para se sentir desconfortável. Ninguém, por mais inteligente que seja, consegue resolver todos os problemas, mas um exército de pessoas inteligentes conversando abertamente, sim. Essa foi a única lição que aprendi com Larry Fouraker.

Meu tempo na HBS me convenceu de que, apesar do início claudicante na DLJ, o mercado financeiro poderia ser uma boa opção para mim. Nos casos que estudamos, eu havia conseguido identificar padrões, detectar problemas e sugerir soluções sem me perder nos números. E minhas atividades extracurriculares me mostraram que eu gostava de trabalhar com pessoas para enfrentar desafios difíceis e até mesmo improváveis. À medida que a graduação se aproximava, decidi me dar uma nova chance em Wall Street, apesar do mau começo na DLJ e a despeito das minhas habilidades matemáticas, que eram e continuam a ser medianas, na melhor das hipóteses.

Na época, os bancos de investimento faziam duas coisas: vendas e *trading* — o que significava comprar e vender papéis, como títulos de dívida, ações, opções, letras do tesouro, contratos futuros, papéis comerciais e certificados de depósito — e aconselhamento de empresas sobre alternativas financeiras, estruturamento de capital, fusões e aquisições. Essas atividades atraíam diferentes tipos de pessoas. No início da década de 1970, antes que os computadores revolucionassem o funcionamento dos mercados, os pregões eram frenéticos e barulhentos, cheios de indivíduos de caráter volátil. O trabalho de consultoria tendia a ser mais cerebral, envolvendo longas negociações e a construção de relacionamentos, o que exigia paciência. Eu tentaria convencer executivos de alto nível de grandes empresas a confiar no que eu tinha a dizer e a seguir minhas sugestões. Teria que inovar, persuadir, fechar negócios e competir. Era

um trabalho em que poderia me sair bem.

Mandeí currículo para seis empresas. Ao percorrer seus escritórios, lembrei-me dos estudos de cultura e comportamento em Yale, e então tive uma ideia para o trabalho de conclusão de curso da disciplina mais importante da HBS: o que os escritórios desses bancos sugeriam sobre sua própria cultura? Na Kuhn, Loeb & Co., a história da empresa era esmagadora. Na recepção, havia um enorme retrato de Jacob Schiff, o fundador, e fotos menores de todos os sócios ao longo da história do banco. Os sócios se reuniam a portas fechadas, isolados das atividades nas mesas sem divisórias ocupadas pelos associados. O escritório era escuro e não tinha vista para fora. Era improvável que se adaptasse e sobrevivesse.

O Morgan Stanley ficava no mesmo prédio que a DLJ, mas em uma cobertura generosamente iluminada. Os tapetes dourados e as escrivaninhas estilo xerife da área dos sócios lembravam o passado, mas de resto o lugar era moderno e aberto a mudanças. Havia também o Lehman Brothers, que ficava no número 1 da rua William, um edifício enorme, ornamentado como um palácio italiano, com uma torre de estilo românico no topo. Cada andar se dividia em um emaranhado de pequenos escritórios. Parecia um castelo feudal, nada transparente e cheio de intrigas. Qualquer um que trabalhasse lá teria que se esforçar para obter sucesso. O Lehman, pensei, ficaria bem até que as lutas internas o consumissem.

Foi fácil escrever esse trabalho final. Não havia números nem pesquisa. Meu professor achou criativo e me deu uma ótima nota.

Minhas entrevistas, por sua vez, não foram tão boas. O First Boston não tinha um único funcionário judeu em 1972, e, aparentemente, eu não seria o primeiro. O Goldman Sachs disse que gostava de mim, mas temia que eu fosse individualista demais, e nunca recebi uma oferta.

O Morgan Stanley era, na época, o banco de investimento mais prestigiado do mundo. Atendia as companhias mais importantes e era a própria tradução do *establishment*. Além disso, tinha um profissional judeu, Lewis Bernard, que era sócio. Todos os outros eram brancos, anglo-saxões e protestantes. O banco me chamou para uma segunda entrevista e escalou um funcionário mais antigo para fazer as vezes de cicerone, me mostrando o lugar e me levando para conhecer os parceiros. Ele falou muito sobre a importância da precisão na elaboração de prospectos. A precisão era claramente importante para a cultura do Morgan Stanley, mas não era exatamente emocionante.

Por fim, fui convidado a conhecer Robert Baldwin, presidente da empresa. Bob tinha sido subsecretário da Marinha, e havia uma bandeira da Marinha e uma dos

Estados Unidos atrás de sua mesa. O Morgan Stanley pretendia contratar apenas sete associados naquele ano, e Bob me ofereceu a chance de ser um deles. Era uma enorme honra, mas havia uma condição significativa: eu teria que mudar minha personalidade. A cultura hierárquica do Morgan Stanley era altamente conservadora. Meu eu proativo e cheio de opiniões teria que ficar de lado. Bob disse que eu tinha talento, mas, para trabalhar no banco, teria que me adaptar.

Agradei a oferta, mas disse que não podia aceitá-la. Eu preferia trabalhar em um lugar onde minha personalidade se encaixasse perfeitamente. Seria melhor oferecer a oportunidade a alguém mais adequado. Bob, porém, não aceitou minha recusa. Se o Morgan Stanley lhe oferece uma oportunidade, disse ele, ela é sua para fazer o que quiser. O banco sempre mantinha a palavra. Fiquei impressionado. Na década seguinte, Bob transformaria a cultura no Morgan Stanley, modernizando-a e abandonando muitas de suas antigas tradições. Mas ele precisava fazer a mudança com cautela e seguir determinadas condições, respeitando a cultura que havia herdado. Bob sabia que teria dificuldades para me domesticar, mas sentia que eu poderia ajudar a levar a empresa na direção que ele desejava.

O Lehman era muito mais atraente para mim. Não era uma fábrica de MBAs e estava cheio de personagens interessantes: ex-agentes da CIA, ex-militares, egressos da indústria do petróleo, familiares, amigos, desconhecidos. Não havia dois andares iguais, nem divisões entre os trinta sócios e os trinta associados. Parecia um lugar complexo e empolgante para se trabalhar.

No dia da entrevista, os candidatos se sentaram ao redor da mesa da sala de jantar dos sócios. Ostentando um cinto de caubói com uma grande fivela de prata, em um estilo nada condizente com Wall Street, Frederick Ehrman, presidente do banco, nos informou que a entrevista seria feita em pares: dois candidatos seriam entrevistados por um par de sócios, sucessivamente, em sessões de 45 minutos ao longo do dia. Essa estratégia de emparelhamento, pensei, poderia terminar em desastre, com cada candidato brigando para brilhar mais que o oponente na entrevista. Se eu assumisse minha faceta supercompetitiva nas nove entrevistas, o dia acabaria com sangue no tapete. Por conta disso, imaginei que a melhor abordagem seria agir de forma generosa e amistosa com a minha dupla, uma mulher da mesma idade que eu. Fiz a escolha certa: a empresa descartou os candidatos que brigaram e competiram durante a entrevista. Os que adotaram uma postura colaborativa receberam ofertas de trabalho.

E minha decisão trouxe outro benefício de longo prazo. Minha colega de entrevista, Betty Eveillard, acabou construindo uma longa e bem-sucedida carreira no setor de bancos de investimentos. É comum nos reencontrarmos profissionalmente. Décadas

depois de enfrentar aquele traiçoeiro dia de entrevistas, trabalhamos juntos no conselho diretor da Frick Collection, um museu de arte no Upper East Side de Manhattan do qual ela se tornou presidente. Os encontros e as amizades da juventude sempre dão um jeito de reaparecer ao longo da vida.

Na DLJ, fui deixado às cegas em meio às brumas de Wall Street. Assim que entrei no Lehman, ao contrário, o banco designou Steve DuBrul, um dos sócios, oriundo da HBS e da CIA, para me orientar. Steve fazia parte do elenco principal do setor de finanças corporativas: era alto, esbelto, bonito e usava os cabelos escuros penteados para um dos lados. Era um pupilo do antigo presidente do conselho, Robert Lehman. Ele me convidou para jantar e explicou como a empresa funcionava.

Uma semana depois de eu aceitar a oferta do Lehman, contudo, Steve telefonou para minha casa.

“Não quero que você fique preocupado”, disse ele, “mas estou deixando o Lehman. Vou trabalhar na Lazard.”

“Espere aí”, respondi. “Você me recebeu e me mostrou tudo no Lehman. E agora me diz que está indo embora? Como isso não me afetaria?”

“Minha decisão não tem nada a ver com a qualidade do Lehman Brothers, e você vai se dar muito bem lá. Não tenho dúvida de que terá muito sucesso. A questão é que passei toda a minha carreira aqui. Está na hora de seguir em frente. Queria lhe contar eu mesmo, para que você entenda que é uma decisão estritamente pessoal. Não há qualquer problema com a empresa. Você pode se orgulhar de estar no Lehman.”

“Mas, já que você está indo para a Lazard”, argumentei, “não seria uma boa ideia que eu fosse junto?”

“Você não deve lealdade a mim, mas ao banco. No entanto, se quiser, posso agendar uma entrevista.”

Aceitei a oferta e voei para Nova York a fim de me encontrar com Felix Rohatyn, o famoso consultor de fusões e finanças corporativas da Lazard Frères. Rohatyn, um homem miúdo metido em um terno amarrotado, era uma força de comando no mundo financeiro. Havia chegado a Nova York ainda menino, no início da Segunda Guerra Mundial, depois de fugir da Europa com a mãe. Ingressara na Lazard logo após concluir a faculdade e se tornara o mais importante banqueiro de investimentos de Nova York. Seu maior feito se deu em 1975, quando ajudou a salvar a cidade de Nova York da falência. Conversamos em seu escritório por mais ou menos uma hora. No final, ele disse:

“Steve, você é um sujeito interessante. Se quiser mesmo trabalhar na Lazard, posso lhe fazer uma oferta de emprego agora mesmo. Mas acho que você não deveria aceitar.”

“Por quê?”

“Porque, na Lazard, existem dois tipos de pessoas: mestres, como eu, e escravos, como você seria. Duvido que a escravidão lhe faça feliz. Continue no Lehman Brothers, aprenda o que o banco tem a lhe ensinar, depois venha para a Lazard como mestre.”

Quando voltei para Boston, Ellen me perguntou como tinha sido.

“Rohatyn me fez uma oferta de emprego. Depois me disse para não aceitar. Aquilo lá é uma loucura.”

Assim, segui no Lehman para continuar meu aprendizado, ocupar meu espaço em Wall Street, receber informações de todas as partes do mundo e me tornar a central telefônica que eu queria ser.

DOMINE A MESA: DICAS PARA ENTREVISTAS

Saber avaliar talentos talvez seja uma das habilidades mais importantes para qualquer empreendedor. Desde as primeiras entrevistas que fiz em Wall Street, venho pensando em como desempenhar essa tarefa da melhor maneira possível.

O mercado financeiro está repleto de indivíduos capazes e ambiciosos tentando se destacar. Mas ser capaz nem sempre é suficiente. Quando entrevisto um candidato para a Blackstone, tento entender se ele se encaixa bem em nossa cultura. O requisito mínimo é passar no teste do aeroporto: é o tipo de pessoa com quem eu gostaria de estar se ficasse preso no aeroporto à espera de um voo atrasado?

Após milhares de entrevistas, desenvolvi um estilo próprio de entrevistar. Utilizo uma combinação de pistas verbais e não verbais e tento ver como um candidato reage às minhas provocações. Não tenho uma fórmula definida, mas, em todos os casos, o objetivo é entrar na cabeça do candidato para avaliar como ele pensa, quem é e se seria uma boa aquisição para a Blackstone.

Eu me preparo para uma entrevista como a maioria dos entrevistadores, lendo o currículo do candidato. Busco consistência em termos de narrativa e dou atenção especial a anomalias ou a informações que saltem aos olhos. Muitas vezes, o entrevistado fica surpreso com minha leitura minuciosa do currículo, mas, na maioria dos casos, sente-se aliviado quando pergunto sobre algum tópico com que tenha familiaridade.

Tento sempre iniciar a conversa com algo que ambos consideremos interessante, mas só descubro que caminho vou seguir quando estamos frente a frente. Então, uso a intuição para conduzir a entrevista.

Às vezes, abordo de cara alguma anomalia do currículo. Em outras ocasiões, deixo-me guiar pelo que a linguagem corporal do candidato me conta antes mesmo que ele diga uma palavra. Ele está feliz ou triste, alerta ou cansado, empolgado ou nervoso? Quanto mais eu consigo tirar um candidato do modo entrevista e entabular uma conversa natural, mais fácil fica avaliar como ele pensa, reage e se adapta a mudanças.

Em alguns casos, pergunto ao candidato se foi divertido conhecer funcionários da empresa, se nossa equipe atendeu às suas expectativas e o que ele acha que diferencia a

Blackstone de outras organizações em que tenha trabalhado ou sido entrevistado.

Em outros, conto que acabei de fazer algo empolgante e vejo como ele reage. De modo geral, a maioria dos candidatos não espera entrar em meu mundo tão rapidamente, e a maneira como reagem pode ser reveladora. O que eles fazem? Recuam ou conseguem encontrar uma maneira de participar ativamente? A situação inesperada os deixa nervosos ou desconfortáveis? No caso de se tratar de um tópico ou experiência que desconheçam completamente, conseguem encontrar algum ponto em comum e aproveitar a conversa?

Há ocasiões em que prefiro perguntar sobre algo fascinante ou digno de nota. Se o entrevistado estiver familiarizado com o tópico, tento ver como aborda a discussão. Qual é o ponto de vista dele? Sua avaliação é lógica e analítica? Se não sabe do que estou falando, ele admite e encontra uma maneira de seguir em frente ou tenta dissimular?

Na verdade, tudo isso não passa de um exercício para avaliar a capacidade do postulante de lidar com a incerteza. O mercado financeiro e a área de investimentos, em particular, são um mundo dinâmico no qual é preciso se ajustar rapidamente a novas informações, pessoas e situações. Se um aspirante a uma vaga não demonstra capacidade de se conectar, se envolver, se adaptar e mudar de rumo em uma conversa, é bem provável que não se dê bem na Blackstone.

Nossa equipe é composta por pessoas muito diferentes, mas que compartilham alguns traços comuns: autoconfiança, curiosidade intelectual, cortesia, capacidade de se adaptar a novas situações, estabilidade emocional sob pressão, mentalidade perfeccionista e um compromisso inabalável de agir com integridade e de buscar sempre a excelência. Ser gentil — agir de forma atenciosa, cortês e decente — também não faz mal algum. Eu jamais contrataria uma pessoa grosseira, por mais talentosa que fosse. Também acho importante manter a Blackstone livre de disputas políticas internas. Assim, se você é do tipo que gosta de disputar cargos, aqui não é o seu lugar.

Eis as minhas regras para uma entrevista bem-sucedida:

1. *Seja pontual.* A pontualidade é o primeiro indicador do quanto você estudou e se preparou para a entrevista.
2. *Seja autêntico.* As entrevistas são uma avaliação mútua, uma espécie de encontro às cegas: estão todos procurando o par ideal. Aja com naturalidade, e é bem provável que gostem de você por quem você é. Se, ao final da entrevista, houver uma oferta de emprego, ótimo. Se isso não acontecer, é bem provável que a organização não seja adequada para você. Leve isso em

consideração e siga em frente.

3. *Esteja preparado.* Estude a empresa. Os entrevistadores sempre gostam de discutir o que está acontecendo em seu ambiente. Além disso, essa é uma boa forma de observar quão entusiasmado um funcionário é em relação à empresa em que trabalha. Explique por que a empresa o atrai. O entrevistador deseja entender suas motivações e avaliar se são compatíveis com a cultura da organização.
4. *Seja sincero.* Não tenha medo de dizer o que pensa. Faça menos esforço para impressionar o entrevistador e mais para ouvir e ser honesto durante a conversa.
5. *Seja confiante.* Aja de igual para igual, e não como alguém implorando por alguma coisa. Na maior parte das vezes, os empregadores procuram alguém capaz de dominar a mesa, contanto que não seja arrogante.
6. *Seja curioso.* As melhores entrevistas são interativas. Faça perguntas, peça conselhos, pergunte aos entrevistadores do que eles mais gostam na organização em que trabalham. Encontre uma maneira de cativá-los e faça a conversa fluir nos dois sentidos. Entrevistadores também gostam de conversar e compartilhar o que sabem.
7. *Evite discutir questões políticas, a menos que lhe perguntem.* Nesse caso, seja direto. Diga no que você acredita e por quê, mas não entre em discussões.
8. *Se conhecer pessoas na organização, mencione apenas aquelas que você respeita.* Seu entrevistador irá julgá-lo pelas pessoas com quem você tem afinidade.

O MELHOR JEITO DE APRENDER É FAZENDO

Minha primeira tarefa no Lehman veio de Herman Kahn, um antigo e mal-humorado sócio que eu conhecia de vista, mas não pessoalmente. Ele queria que eu preparasse uma “opinião independente” sobre um fabricante de assentos de avião. Muitas empresas pedem opiniões independentes aos bancos quando precisam de uma avaliação objetiva do preço a ser pago em uma transação. Nesse caso, o fabricante fora vendido a um alto preço três anos antes, quando o mercado de assentos de avião atingira seu pico. Desde então, as vendas haviam caído, e o valor da empresa diminuía drasticamente. Kahn me pediu para descobrir se o preço pago em 1969 havia sido justo.

Não era uma análise fácil. Hoje, pesquisas e cálculos são feitos com recurso a computadores e a bancos de dados. Naquela época, era preciso passar vários dias nos arquivos que ficavam no porão do Lehman, pesquisando edições antigas do *Wall Street Journal* e do *New York Times*. Eu passava dez horas lá embaixo, depois subia, ainda com os dedos sujos de tinta de jornal, e começava a fazer contas usando uma régua de cálculo. Era um trabalho difícil e aborrecido, mas essencial para eu aprender meu ofício.

Escrevi um relatório de 68 páginas com o histórico da empresa, abordando variações de valor com base não apenas na trajetória do preço das ações, mas também em perspectivas, tendências de mercado e em tudo que considere relevante. Incluí apêndices e notas de rodapé para esclarecer certos pontos. Então levei meu belo trabalho para Herman Kahn, no andar dos sócios. Como ele não estava lá, deixei o relatório no meio de sua mesa, para que o visse assim que se sentasse. Fui para o meu escritório e esperei. Algumas horas depois, recebi uma ligação.

“Steve Schwarzman?”, perguntou Kahn.

Ele tinha problemas de audição e falava alto. Sua voz anasalada tinha um indício de irritação.

“Ele mesmo.”

“Schwarzman! Aqui é Herman Kahn! Recebi seu memorando! Tem um erro de digitação na página 56!”, disse, e bateu o telefone.

Olhei para a página 56. O único erro que encontrei foi uma vírgula fora de lugar. “Meu Deus”, pensei. “Não estou mais na Harvard Business School. Esses caras não

brincam em serviço. E são eles que fazem as regras do jogo. Melhor eu aprender a jogar.” Herman Kahn nunca mais me disse qualquer palavra sobre o projeto.

* * *

ALGUNS MESES DEPOIS, um grupo de profissionais, entre os quais funcionários do departamento de negócios do banco, foi convocado à sala de reuniões. O Lehman era o principal subscritor da oferta pública inicial de ações (IPO, na sigla em inglês) da Student Loan Marketing Association, precursora da Sallie Mae. Precisávamos arrecadar US\$ 100 milhões, um valor muito alto na época. Até então, tínhamos conseguido apenas US\$ 10 milhões. Lew Glucksman, principal operador e número dois da empresa, queria saber por quê. Eu era o profissional menos graduado da equipe, o associado júnior de um associado mais experiente, responsável por alguns números. Lew esquadrinhou a mesa e fixou o olhar em mim.

“Quem diabos é você?”, esbravejou. “E por que não está sentado direito?”

Senti o rosto ficar vermelho. Todos à minha volta desviaram o olhar. Quando a reunião acabou, voltei para a minha sala tremendo. Mais tarde, vários dos presentes vieram se solidarizar comigo e garantir que eu não tinha feito nada de errado. Aquela reunião teve dois resultados. Em primeiro lugar, até hoje mantenho uma postura ereta em reuniões importantes. Em segundo, chamei a atenção de Lew Glucksman. Ele deve ter perguntado sobre mim e ouvido boas referências, porque logo depois me ligou e me disse para começar a trabalhar naquela complicada oferta inicial. Eu não fazia ideia de como levantar fundos, mas já tinha aprendido que não deveria tentar descobrir sozinho. Por isso, procurei ajuda.

Steve Fenster, meu associado sênior, se tornara meu amigo mais próximo no Lehman. Antes de ingressar nas finanças, ele havia feito parte do grupo de jovens gênios de Robert McNamara, responsável pela modernização do Departamento de Defesa dos EUA durante a década de 1960. Fenster tinha uma inteligência curiosa e provocadora, além do raro talento de olhar para os mesmos dados que todo mundo e encontrar coisas que ninguém mais conseguia enxergar. Conversávamos quase todas as noites, e ele me explicou o funcionamento de IPOs e de fusões: estruturas de empréstimos, instrumentos de dívida, fusões e aquisições, todo o mecanismo de uma empresa do mercado financeiro.

Steve também era um dos excêntricos do Lehman. Estava sempre de terno escuro, gravata listrada e sapatos Oxford. Só usava mocassim nas férias. Certa vez, quando precisou ir diretamente ao encontro de um cliente ao voltar de férias, descobriu que havia posto na mala dois pés esquerdos do Oxford. Usar mocassim em uma reunião de

negócios era inaceitável, então ele foi com os dois pés esquerdos. O cliente percebeu. Mas Steve era tão brilhante que ninguém se importava.

“Não é tão difícil”, disse ele, tentando me acalmar enquanto explicava a tarefa que me fora atribuída. “Você cria um modelo para explicar por que é um bom investimento. Tudo é *spread*.” A empresa simplesmente concedia empréstimos e cobrava mais por eles do que pagava pelos empréstimos que ela própria contraía de modo a financiar os empréstimos concedidos. Tudo que eu precisava fazer era calcular quantos empréstimos ela poderia fazer e, assim, determinar seu potencial de lucro. “Então você entra em contato com instituições financeiras e mostra por que é interessante investir na empresa.” Precisei identificar investidores e instituições que poderiam se interessar e, em seguida, elaborar um argumento que os convencesse de que a Student Loan Marketing Association seria uma boa aquisição para seu portfólio de investimentos.

Como se tratava de uma empresa que fazia empréstimos estudantis, imaginei que as universidades seriam um bom lugar para começar. Harvard tinha o maior fundo patrimonial, então, na condição de recém-graduado, liguei e consegui agendar uma reunião com o tesoureiro da universidade, George Putnam. Ele era o diretor da Putnam Investments, uma gigantesca empresa de fundos mútuos que ele havia criado no final da década de 1930. Para um associado de primeiro ano de um banco, que trazia o livrinho de *road show* a tiracolo e implorava por investimentos, conhecer Putnam era como conhecer um dos deuses da Nova Inglaterra.

Abri o *pitch book* e comecei minha apresentação.

“Sr. Schwarzman”, interrompeu Putnam. “Pode fechar o *pitch book*, por favor?”

Nervoso, fechei o memorando imediatamente. Putnam prosseguiu.

“Sr. Schwarzman, já ouviu falar da UJA?”

Nunca imaginei que ouviria George Putnam falando da United Jewish Appeal, uma instituição de caridade judaica.

“Sim, já ouvi falar dela.”

“E já ouviu falar na chamada de contribuição?”

A chamada de contribuição era uma prática comum nos jantares de angariação de fundos da UJA. O presidente chamava os nomes de todos os doadores em potencial, dizia quanto haviam doado no ano anterior e de quanto seria a doação naquele ano. Era uma maneira de criar expectativa e gerar pressão entre os pares.

“Que tal recomeçarmos esta reunião do zero, sr. Schwarzman? Diga assim: ‘sr. Putnam, o senhor é o tesoureiro de Harvard e eu estou começando o maior (porque será o maior) negócio de empréstimos estudantis dos Estados Unidos. Gostaria que o

senhor contribuísse com US\$ 20 milhões.’ Agora repita.”

Repeti.

“É uma ótima ideia, sr. Schwarzman”, disse ele. “Vou contribuir com US\$ 20 milhões.”

Ele havia lido sobre a empresa antes mesmo de eu entrar na sala. Nada do que eu dissesse sobre os méritos do investimento o faria mudar de opinião. Ele só queria minha ajuda para decidir rapidamente quanto investir.

“Agora, pegue o seu *pitch book*, entre no trem para New Haven, reúna-se com o sr. Fulano em Yale e diga: ‘sr. Fulano, estou arrecadando dinheiro para a Student Loan Marketing Association, que em breve será o maior concessor de empréstimos estudantis dos Estados Unidos. Gostaria que Yale contribuísse com US\$ 15 milhões.’ Faça isso. Veja o que acontece. Depois disso, pegue o trem para Princeton. Peça US\$ 10 milhões.”

Ao final dos *pitches* nas universidades, eu tinha conseguido levantar a maior parte dos US\$ 100 milhões, o dinheiro que fundou a Sallie Mae. Nunca mais esqueci o que Putnam me ensinou sobre angariação de fundos. Usei esse aprendizado ao longo de toda a minha carreira ao arrecadar fundos para os mais diversos projetos da Blackstone. Investidores estão sempre à caça de grandes investimentos. Quanto mais você facilitar as coisas para eles, mais fácil para todos.

* * *

STEVE FENSTER e George Putnam foram bons professores. Mas também aprendi cometendo erros. No final do meu primeiro ano, eu estava em um voo com Eric Gleacher, um homem inteligente e prático, ex-fuzileiro naval, alguns anos mais velho que eu, que havia acabado de se tornar sócio do Lehman. Estávamos a caminho de St. Louis para visitar uma empresa de processamento de alimentos que pretendia cindir sua cadeia de lojas de conveniência.

Eu havia preparado as demonstrações financeiras, esquematizando várias opções. A apresentação ficaria a cargo de Eric. Naquela época, as equipes dos bancos de investimento eram muito menores do que hoje. Não havia a devida diligência, nem a verificação e a revisão de apresentações. Quando nos sentamos no avião, entreguei meu trabalho a Eric. Ao virar a primeira página, ele franziu a testa. Depois olhou para a página seguinte com expressão de perplexidade. Ao chegar na terceira página, ele disse:

“Steve, acho que você cometeu um erro.”

Eu tinha errado um número no começo, e isso afetara meus cálculos em cerca de metade das páginas.

“Isto aqui está uma bagunça”, disse Eric, “mas ainda dá para fazer a apresentação. Faça o seguinte: tire as páginas ruins que eu cuido do resto. Está tudo bem.”

Herman Khan ficara indignado por causa de um erro de digitação. Agora eu tinha estragado um *deal book* inteiro. Eric enterrou a cara no jornal enquanto eu retirava as páginas problemáticas em todas as cópias da apresentação. Pousamos em St. Louis e pegamos um táxi para a empresa, com Eric ainda em silêncio. Chegamos à reunião do conselho, e Eric distribuiu os *deal books*. Ele fez uma breve introdução e depois começou a apresentação de fato.

“Como os senhores podem ver na análise... desculpem, acho que há um erro estatístico.” Ao retomar a fala, Eric quase se jogou sobre a mesa para pegar de volta os *deal books* entregues aos membros do conselho. “Posso explicar tudo isso a vocês sem números.”

Fiquei tão nervoso com o meu erro que, em vez de arrancar as páginas problemáticas, acabei arrancando as corretas. Eu queria desaparecer embaixo da mesa. Saímos da empresa, entramos no táxi e voltamos para o aeroporto. Nenhuma palavra. Logo antes da chamada de embarque, Eric se virou para mim:

“Se você fizer isso comigo de novo, vou demiti-lo imediatamente.”

Por mais doloroso que fosse, o Lehman era a escola de que eu precisava. Como acontece com qualquer outro ofício, é preciso aprender a lidar com finanças. Como Malcolm Gladwell contou em seu livro *Fora de série*, aqueles quatro rapazes de Liverpool precisaram ir a Hamburgo de 1960 a 1962 para deixar de ser uma banda de garagem e se transformar nos Beatles, e o adolescente Bill Gates precisou passar horas nos computadores da Universidade de Washington, que ficava perto de sua casa, para conseguir escrever o software dos primeiros PCs. Da mesma forma, todos que obtiveram sucesso no mercado financeiro precisaram começar com tarefas repetitivas antes de dominar o ofício. No Lehman, acompanhei todas as etapas do processo e recebi treinamento em todos os detalhes. E hoje sei que, se houver um erro em qualquer uma dessas etapas, tudo pode ir por água abaixo.

Há pessoas que chegaram ao mercado financeiro depois de passar por outras áreas, como direito ou comunicação, mas os melhores profissionais com quem trabalhei já começaram nas finanças. Todos aprenderam fazendo as análises fundamentais. Estabeleceram bases sólidas para suas carreiras, descobriram que os menores detalhes são importantes e se envergonharam de seus erros iniciais.

* * *

DURANTE MEU SEGUNDO ano no Lehman, um novo presidente e CEO chegou. Pete

Peterson fora CEO da Bell and Howell, fabricante de equipamentos de mídia, e, antes de assumir o banco, secretário de Comércio do presidente Nixon. Ele tinha excelentes contatos como CEO e era amplamente respeitado no mercado e no governo. Peterson chegou ao Lehman e encontrou o banco em apuros financeiros, lutando para sobreviver e dominado pelos conflitos internos que, como eu previra em meu trabalho para a Harvard Business School, acabariam por levá-lo à falência.

Pete tinha um grande aliado em George Ball, sócio que trabalhara como subsecretário de Estado nos governos Kennedy e Johnson e, mais à frente, como embaixador nas Nações Unidas. Os dois acionaram contatos internacionais e conseguiram convencer o Banca Commerciale Italiana a fornecer capital para ajudar o Lehman a sobreviver. Quando o Lehman deixou de respirar por aparelhos, Pete enviou um memorando para toda a empresa pedindo ideias. Depois de um ano de banco, imaginei que sabia o suficiente para escrever um plano estratégico abrangendo gestão monetária e atividades de investimento. Uma semana depois de redigi-lo e enviá-lo, Pete me chamou para uma conversa.

“Você me parece ser um jovem capaz”, disse ele, no final da reunião. “Quero que trabalhe comigo.”

As pessoas diziam que Pete era inteligente, mas não tinha experiência em finanças ou em bancos de investimentos. Ele fazia cinco vezes mais perguntas do que qualquer outro profissional, e muita gente achava cansativo demais trabalhar com ele. O fato de fazer perguntas de maneira incansável permitiu que Pete chegasse ao cerne dos problemas da empresa, mas o processo era angustiante.

Como ele ainda não tinha plena consciência do que estava fazendo e eu ainda tinha muito a aprender, parecia que estávamos personificando o ditado “em terra de cego, quem tem um olho é rei”. Sugeri que esperássemos até eu estar mais bem preparado. Pete viu minha sinceridade com bons olhos. Porém, cerca de dois anos depois, voltou a me ligar, dizendo que me queria em sua equipe. Formamos uma bela dupla. Eu sabia o que ele não sabia, mas era jovem o suficiente para não atrapalhá-lo.

Certo dia, ele me convidou para almoçar com Reg Jones, CEO da General Electric. Pete e Reg estavam no conselho da General Foods e haviam se tornado amigos. Reg queria que Pete conhecesse um jovem executivo que estava treinando na GE.

“Este é Jack Welch”, disse Jones.

“Olá, Steve. Prazer em conhecê-lo.”

Jack tinha uma voz aguda e estridente, com um forte sotaque de Boston.

“Reg está aqui porque Jack será o próximo CEO da General Electric, mas isso é segredo”, disse Pete. “Ele quer que ensinemos finanças a Jack. Então, esse é o seu

trabalho.”

“Tudo bem”, respondi, hesitante.

“Sim, sim, sim”, disse Welch. “Ótimo.”

Um sujeito de voz estridente que falava “sim, sim, sim” ia ser o próximo CEO da General Electric? Ou aquele era o cara mais inteligente do mundo ou Reginald Jones estava viajando completamente ao escolhê-lo.

Quando Jack veio para aprender finanças, levei cerca de um minuto para perceber que Reginald Jones não estava viajando coisa nenhuma: ele tinha acertado em cheio. Trabalhar com Jack Welch foi como conectar meu cérebro a um aspirador de conhecimentos. Jamais conheci alguém como ele, nem antes nem depois. Ele nunca parava de perguntar, fazia questionamentos implacáveis, um atrás do outro, e entendia de imediato as conexões entre as ideias, mesmo que fossem inteiramente novas para ele. Era como um Tarzan passando de árvore em árvore a uma velocidade alucinante, sem jamais errar um cipó. Ele aprendia mais rápido do que eu conseguia ensinar.

Conhecer Jack e vê-lo em ação reforçou minha crença de que o ativo mais importante nos negócios é a informação. Quanto mais você sabe, mais perspectivas tem, e mais conexões é capaz de fazer, o que lhe permitirá antecipar problemas.

Jack se tornou CEO da General Electric em 1981 e é reconhecido como um dos maiores CEOs da história dos EUA. Quando Pete nos apresentou, começamos também uma longa amizade. Mesmo depois de várias décadas, Jack continuou me impressionando. Conhecê-lo foi um dos bônus de entrar para uma grande empresa logo no início da carreira. O círculo de pessoas que trabalham em Wall Street ou no mundo dos negócios é pequeno. Quem começa em uma excelente universidade ou em uma grande empresa acaba conhecendo os melhores profissionais da sua geração, e vai acabar por reencontrá-los no caminho. Muitos dos amigos que fiz em Yale, na Harvard Business School, na reserva do exército e nos meus primeiros anos em Wall Street continuaram sendo meus amigos. A confiança e a familiaridade construídas nesses primeiros relacionamentos enriqueceram minha vida de uma forma que eu jamais poderia imaginar.

TODO NEGÓCIO É UMA CRISE

A tarefa de quem trabalha em um banco de investimentos é lidar com mudanças e, geralmente, com situações de grande estresse. Um profissional da área pode sugerir a aquisição ou a venda de uma divisão, por exemplo, identificando possíveis alvos de compra ou compradores. Pode propor que uma empresa peça empréstimos para financiar a expansão ou que recompre ações quando o preço estiver baixo. A forma como inicia e administra as mudanças é a medida do sucesso desse profissional.

No final de 1978, cheguei a seis anos como associado no Lehman. Eu havia assumido mais responsabilidades, e estavam avaliando a possibilidade de eu me tornar sócio. Em uma sexta-feira, eu estava em Chicago a negócios quando recebi uma ligação de Ken Barnebey, CEO da Tropicana, a fabricante de suco de laranja. No início do ano, eu me reunira com ele na sede da empresa em Bradenton, Flórida, para propor diversas ideias. Foi uma reunião casual, para que nos conhecêssemos. Mas, naturalmente, eu esperava colher frutos algum dia.

“Estamos em uma situação complicada e eu gostaria de conversar com você”, disse ele. “Uma companhia propôs comprar nossa empresa, e estamos avaliando o que fazer.” Se não houvesse nenhum conflito, ele queria que eu estivesse em Bradenton na manhã seguinte, às 8h30, para falar com o conselho de administração da empresa. Liguei para o escritório do Lehman em Nova York. Meu colega Teddy Roosevelt consultou o pessoal de lá e confirmou que não havia nenhum conflito. Se alguma outra divisão do Lehman estivesse trabalhando em acordos envolvendo a Tropicana, eu não poderia aceitar a proposta. Liguei de novo para Ken e ele descreveu os termos da oferta. O preço havia sido acordado em princípio, mas o comprador havia oferecido a eles uma série de pacotes em dinheiro e valores mobiliários, o que poderia tornar o negócio mais ou menos valioso. Meu trabalho era avaliar as diferentes possibilidades em nome do conselho e fazer uma recomendação.

Chicago estava no meio de uma tempestade de neve. Todos os voos para o aeroporto Sarasota-Bradenton estavam atrasados. Quando consegui entrar no avião, já era tarde e o voo estava quase vazio. Enquanto seguíamos para o sul, atravessando várias tempestades, tudo o que eu tinha para me ajudar a entender a transação proposta era

uma cópia do *Stock Guide*, publicação que trazia informações básicas de empresas de capital aberto. Procurei a Tropicana e encontrei os lucros e alguns outros números. Vi quanto a empresa faturava, o lucro como percentual da receita e os valores da dívida e do patrimônio no balanço patrimonial — métricas simples da saúde financeira de uma empresa. Também procurei por outras empresas de alimentos para comparar com a Tropicana, mas poucas fusões haviam sido feitas no setor desde o colapso da bolsa de valores em 1973. Dessa forma, eu não tinha acordos recentes e comparáveis para me orientar.

Aterrissamos às 4h, e levei mais uma hora e meia para encontrar um táxi e chegar a um hotel. Fiquei deitado alguns minutos e depois tomei um banho. Eu pretendia voltar de Chicago direto para Nova York, e estava apenas com a roupa do corpo. Voltei a me vestir e tentei arejar a cabeça. Às 7h30, cheguei ao escritório da Tropicana.

“Estamos com pressa porque já aprovamos a minuta do acordo”, disse Ken. “A Beatrice [empresa compradora] também. Precisamos fazer o anúncio na segunda-feira, na abertura do mercado, por isso temos que acertar agora todos os detalhes. A Beatrice nos ofereceu três tipos diferentes de composição. A primeira é uma combinação de ações ordinárias e preferenciais não cumulativas. A segunda, de ações ordinárias e preferenciais conversíveis. E a última, de ações ordinárias e dinheiro. Precisamos que você nos diga qual das combinações aceitar, ou se precisamos buscar outra opção. O conselho vai chegar daqui a uma hora.”

Eu não tinha dormido, não tinha nenhum sócio comigo, nem mesmo outro associado, e nunca havia feito uma fusão. “Estou em apuros”, disse a mim mesmo. “O que vou fazer?”

Quando comecei no setor financeiro, eu não estava preparado para o estresse do trabalho. Cada ponto de cada negociação era uma luta, com um vencedor e um perdedor. Os profissionais da área não estão interessados em cortar a torta para que todos comam uma fatia. Eles querem a torta inteira. Percebi que quando era eu que tomava as decisões, e as vozes se levantavam e os ânimos se exaltavam, meu coração batia mais rápido e minha respiração se tornava mais superficial. Eu me tornava menos eficiente e com menos controle das minhas respostas cognitivas.

Por fim, descobri que a solução era me concentrar na respiração, desacelerando e relaxando os ombros até conseguir inspirar e expirar longa e profundamente. O efeito era surpreendente. Meus pensamentos ficavam mais claros, eu passava a ser mais objetivo e racional ao tratar da situação em questão e percebia o que precisava fazer para vencer.

Naquela manhã, na Flórida, controlei a respiração até me conectar com todos à

minha volta e avaliar o problema como se não estivesse sob estresse.

Em minha carreira relativamente curta, eu havia aprendido que os negócios acabam se resumindo a determinados pontos principais, os mais importantes para cada lado. Se você consegue se desligar de resto e se concentrar nesses pontos, será um negociador eficaz. Você não pode deixar que todas as vozes, todos os documentos e prazos o sobrecarreguem. Naquele momento, Ken e o conselho precisavam que eu pensasse com clareza.

A parcela de patrimônio líquido de cada uma das composições estaria isenta de impostos se os acionistas da Tropicana aceitassem mais de 50% do pagamento em ações da Beatrice. A composição mais simples combinava ações ordinárias e dinheiro: a Beatrice pagaria aos acionistas da Tropicana 51% dos US\$ 488 milhões do preço de compra em ações próprias e o restante, em dinheiro. O apelo das outras duas composições dependia do que cada um pensava sobre o futuro da Beatrice e da Tropicana juntas. Quem estivesse razoavelmente confiante talvez optasse pelas ações preferenciais não cumulativas, que não davam direito a voto, mas ofereciam dividendos garantidos, que seriam pagos antes de qualquer dividendo para acionistas ordinários. Quem estivesse absolutamente seguro em relação ao negócio poderia escolher ações preferenciais conversíveis, que ofereciam dividendos mais baixos, mas davam ao portador o direito de trocá-las por ações ordinárias a qualquer momento. Mesmo que o valor das ações caísse, os dividendos estariam garantidos. Se subisse, o lucro poderia ser muito maior. Era impossível processar todas aquelas informações sozinho. Exausto e confuso, eu precisava de conselhos — e de cobertura, se o negócio desse errado. Liguei para Pete.

“Vou me reunir com o conselho da Tropicana em uma hora. O que devo fazer?”

Ele me aconselhou a ligar para Lew Glucksman e, em seguida, para Bob Rubin, um dos principais sócios do banco. Liguei para Lew e o acordei.

“Lew, este é o índice preço/lucro, com base no *Stock Guide*.”

“Acho que é um preço justo”, respondeu ele, recomendando uma das três composições.

Em seguida, liguei para Bob Rubin.

“Bob, estou aqui na Tropicana, conversei com Lew e Pete. A situação é a seguinte. O que devo fazer?”

“O preço parece bom”, disse Rubin. “Em termos de composição, é uma questão de gosto.”

Quando os cinco membros do conselho chegaram, eu estava me sentindo um pouco mais confiante. Então vi o estenógrafo e dois gravadores na sala. Tudo o que eu dissesse

seria gravado. O presidente, Anthony Rossi, era a cara e a voz do personagem de Marlon Brando em *O poderoso chefão*, na cena em que ele brinca com o neto entre os tomateiros, logo antes de ter um colapso e morrer.

“Venha aqui, sr. Schwarzman”, disse ele, com sotaque italiano, apontando para uma cadeira. “Sente-se aqui ao meu lado.”

Rossi havia emigrado da Sicília quando jovem. Ao chegar à Flórida, abriu uma mercearia, entrou no negócio de cítricos e fundou a Tropicana. Ele administrava a empresa com mão de ferro, a ponto de não permitir janelas nos escritórios para que os funcionários não se distraíssem. Sua sala era a única com janela, para que ele pudesse acompanhar os caminhões que traziam as laranjas e, assim, evitar qualquer possibilidade de roubo. Aquele negócio era a consumação do trabalho de uma vida. Rossi era batista e pretendia doar uma parte considerável do dinheiro para uma fundação religiosa. Ele não era financista, mas tinha a argúcia necessária para construir um negócio forte. Diante dele, minha obrigação era ser claro e direto.

“O que o senhor nos aconselha a fazer, sr. Schwarzman?”, perguntou ele.

Outro truque que eu aprendera para controlar o estresse era parar um instante para desacelerar. As pessoas sempre demonstraram boa vontade em me conceder esse tempo. Isso até parecia tranquilizá-las. Elas ficavam ainda mais ansiosas para ouvir o que eu tinha a dizer quando estava pronto. Então, parei por um instante, antes de começar.

“A primeira coisa a dizer é que o senhor não precisa vender a empresa.” Era importante que Rossi ouvisse isso, que ainda se sentisse no controle. “Mas, como o senhor decidiu vendê-la, é preciso saber se o preço é atraente. Imagino que o senhor esteja satisfeito com a proposta, pois eu também estaria.”

Eu disse ao conselho que eles podiam ficar tranquilos em relação à Beatrice, dada a saúde financeira da empresa, e apresentei os detalhes das várias composições de compra, das questões fiscais e dos prazos, com base nas ideias de Lew e Bob. Expliquei a Rossi que as ações preferenciais conversíveis lhe dariam uma renda estável, que poderia ser ainda maior se as ações subissem. Após uma hora e meia de discussão, o conselho escolheu a composição de ações preferenciais conversíveis e dinheiro e me pediu para finalizar os termos do acordo com a Lazard, que cuidava dos negócios da Beatrice.

Quando saí da sala, liguei para Ellen. Ela estava me esperando em casa desde a noite anterior.

“Querida, me desculpe...”

“Onde você está?”

“Em Bradenton, na Flórida. Acabei de fechar um negócio incrível.”

Eu mal conseguia acreditar em mim mesmo.

“Está falando sério? Temos um jantar hoje à noite.”

“Não vou conseguir chegar a tempo. Estou sob enorme estresse agora e preciso terminar o que estou fazendo. Falo com você mais tarde.”

Lou Perlmutter era um dos mestres da Lazard, parceiro sênior e especialista em fusões e aquisições. Ele poderia facilmente ter tentado tirar proveito da minha inexperiência.

“Steve, o negócio está todo muito bem encaminhado”, disse ele. “Vou lhe passar as informações básicas, e basta você concordar com tudo. Não quero ficar negociando demais. Isso apenas complicaria as coisas.”

Lou sabia que a Beatrice não era a única empresa interessada na Tropicana. Havia outras à espreita. Ele não desejava uma longa negociação nem com o conselho da empresa, pouco sofisticado em matéria financeira, nem com seu jovem banqueiro. Só queria que eu convencesse o conselho rapidamente para que botássemos o contrato no papel e seguíssemos nossos caminhos. Lou sabia que, se tentasse me enrolar, eu ou alguém do Lehman acabaria descobrindo, e o negócio seria suspenso. Então, facilitou as coisas o máximo que pôde. Trabalhamos juntos o resto do dia.

A tempestade de neve que atingira Chicago na noite anterior atrasou o tráfego aéreo para Nova York. Cheguei em casa por volta das 4h30, absolutamente exausto, tentando entender o que tinha acontecido: US\$ 488 milhões! Foi o segundo maior acordo de fusões e aquisições do mundo naquele ano. Quando cheguei em casa, estava sem dormir havia 48 horas, mas não conseguia pregar os olhos. Coloquei lenha na lareira da sala e acendi o fogo. Eu raramente bebo, mas me servi uma taça de Courvoisier e coloquei para tocar o álbum *Saturday Night Fever*, dos Bee Gees. Recostei-me na poltrona, imaginando John Travolta cruzando a discoteca: US\$ 488 milhões. O que foi que eu fiz?

Às 7h, o telefone tocou. Era Felix Rohatyn. Ele havia conversado com Lou Perlmutter. Eu ainda estava exausto e meio aéreo por conta do Courvoisier quando Felix começou a falar.

“Acabei de saber do negócio com a Tropicana”, disse ele. “Em primeiro lugar, quero lhe dar os parabéns. O que você fez foi fantástico. Em segundo lugar, você tem trinta anos e acabou de realizar um feito enorme. E, pelo que sei, por conta própria, sem nenhum sócio, sem mais ninguém. Este é um momento decisivo da sua carreira. Muitas pessoas vão odiá-lo. Não se preocupe. Você é diferente delas. Não deixe que isso o incomode!”

Depois de uma pausa, ele prosseguiu:

“A terceira coisa é que agora você tem a responsabilidade de se posicionar de maneira pública. Você precisará falar quando vir algo errado que possa ser corrigido. Não tenha medo de fazer isso, porque certas pessoas têm essa obrigação perante a sociedade. Eu sou uma dessas pessoas. Agora, você também é.”

Felix tinha uma visão particular da contribuição que os banqueiros poderiam dar ao mundo. Tudo em que eu conseguia pensar, no entanto, era em quem me odiaria.

O telefone voltou a tocar. Era Peter Solomon, vice-presidente do Lehman.

“Quem diabos você pensa que é? Você vendeu a Tropicana. Eu estava trabalhando em um acordo para comprá-la para a Philip Morris! Nós íamos fazer uma oferta de compra. A Philip Morris é o nosso maior cliente. E você se coloca no caminho? Vou falar com o comitê executivo na segunda-feira. Vou demitir você! Na segunda-feira, você já era!”

“Eu sei que Teddy Roosevelt falou com você”, respondi. “Você não disse a ele nada sobre a Tropicana.”

“Segunda de manhã, Steve. Segunda de manhã você estará fora do Lehman!”

E bateu o telefone.

Mas eu sabia que estava do lado da verdade, e liguei para Pete. Garanti a ele que Teddy havia conversado especificamente com Peter sobre possíveis conflitos e que ele não havia dito nada sobre o interesse da Philip Morris na Tropicana.

“Isso é ridículo”, disse Pete. “Não se preocupe.”

Na segunda-feira, um enfurecido Solomon reclamou com o comitê executivo por causa da não concretização do negócio com a Philip Morris. Todos no escritório especularam sobre o meu futuro. Eu estava cercado por chacais. Mas, graças a Deus, Pete estava lá. Ele não se abalou nem por um instante.

DINHEIRO NÃO CURA ABORRECIMENTOS

O negócio com a Tropicana garantiu minha promoção a sócio, e resolvi redecorar minha sala para comemorar. Como passaria doze horas do meu dia ali, queria que fosse um casulo que me protegesse de todo o estresse psicológico do trabalho, um lugar aconchegante como a bela sala de estar ou biblioteca de uma residência inglesa. Mandeï pintar as paredes de vinho e cobrir o resto com um tecido rústico verde, semelhante ao que tinha visto na casa de Lee Eastman. Mandeï instalar um tapete cor de chocolate, cadeiras de chintz e uma escrivaninha da década de 1890. Ficou muito elegante. Era a primeira vez que alguém no banco fazia algo do gênero. Eles não conseguiam encarar o trabalho daquela maneira. Eu, no entanto, não me considerava no trabalho. Ali era a minha segunda casa, e eu queria que fosse um espaço lindo, confortável e visualmente interessante.

Quando fui trabalhar na DLJ, em 1969, eu fitava através do vidro uma vida com a qual só podia sonhar. Quase uma década depois, eu a vivia plenamente. Certo dia, em 1979, eu tinha acabado de fechar um negócio quando outro sócio entreabriu a porta do meu escritório e perguntou se Ellen e eu gostaríamos de ir com ele ao Egito no dia seguinte, para um jantar perto das pirâmides. Um de nossos clientes estava patrocinando o evento, o Lehman havia comprado uma mesa e precisava ocupá-la. Seguimos em um voo da Pan Am com outros cem convidados. Durante o reabastecimento em Paris, uma porta se abriu e cinquenta das mulheres mais lindas que eu já tinha visto na vida entraram na aeronave. No Cairo, passamos direto pela alfândega e uma motocicleta abriu caminho até o nosso hotel, perto da Esfinge. Naquela noite, assistimos ao desfile criado pelo estilista Pierre Balmain. Na tarde seguinte, fomos a um chá com Anwar Sadat, presidente do Egito, e sua esposa, Jehan. Sadat recebera o Prêmio Nobel da Paz em 1978 pelas negociações de paz com Israel. Na última noite, participamos de um jantar para quinhentas pessoas na areia, diante das pirâmides e da Esfinge. Sentei-me à mesa ao lado do presidente Sadat. A noite terminou com Frank Sinatra cantando “New York, New York”. Foi um dos momentos mais inesquecíveis da minha vida.

No voo de volta para casa, quase todos os passageiros tiveram amebíase, eu inclusive,

mas nem isso conseguiu tirar o brilho daquela viagem extraordinária. Era o tipo de experiência surpreendente que eu tinha esperado viver um dia. E agora eu queria ainda mais.

Em 1980, o *New York Times* publicou um perfil sobre mim na capa do caderno de negócios da edição de domingo, junto a uma grande fotografia acompanhada pelo título “Mestre de fusões do Lehman”. A repórter dizia que eu tinha “obsessão pelo sucesso, persistência implacável (certa vez ele terminou uma corrida de *cross-country* mesmo depois de cair e quebrar o pulso) e uma vitalidade contagiosa que faz as pessoas gostarem de trabalhar com ele.” A corrida tinha sido no primeiro ano do ensino médio e precisei ser levado às pressas para o hospital. Ela prosseguia: “Schwarzman diz que sua forma de abordar os problemas é perguntar a si mesmo: ‘O que eu faria se estivesse no lugar deles?’ É isso, afirma, que gera a empatia de outras pessoas. Estudioso do comportamento, ele ouve com atenção o que seus interlocutores têm a dizer e acredita que existe uma razão para as coisas que são ditas. A arte da escuta confere a ele uma memória incomumente precisa.”

Era uma descrição bastante fiel de como eu era à época. Saber ouvir me parecia algo óbvio, mas evidentemente foi uma qualidade que me destacou em Wall Street. Eu não tentava vender a qualquer custo o que tinha de vender. Eu escutava. Fazia questão de escutar os envolvidos, o que tinham em mente, para depois trabalhar para que tudo acontecesse. Eu raramente fazia anotações durante uma reunião. Prestava muita atenção ao que meu interlocutor tinha a dizer e à maneira como dizia. Sempre que possível, tentava encontrar algum ponto de conexão, algum interesse ou experiência em comum que transformasse aquele encontro profissional em algo mais pessoal. Isso pode soar como senso comum, mas, ao que parece, é relativamente raro na prática.

Um efeito da minha escuta atenta é a capacidade de me lembrar de acontecimentos e de conversas em detalhes. É como se tudo estivesse gravado e armazenado no meu cérebro. Muitas pessoas fracassam porque só pensam nos próprios interesses. O que eu vou ganhar com isso? Nunca vão fazer o trabalho mais interessante e recompensador. Ouvir com atenção e observar como alguém fala me coloca muito mais perto da resposta à pergunta que sempre me faço: “Como posso ajudar?” Se eu puder ajudar alguém e agir de maneira positiva diante da situação, todo o resto fica mais fácil.

Não há nada mais interessante para uma pessoa do que os seus próprios problemas. Se você conseguir descobrir que problemas são esses e apresentar soluções, ela vai querer sempre falar com você, qualquer que seja a sua posição ou condição financeira. Quanto mais complexo o problema e mais difícil a solução, mais valioso o conselho. É nessas situações, em que todos desviam o olhar e vão embora, que o campo se abre e a maior

oportunidade se apresenta.

O início da década de 1980 não foi bom só para mim. Por cinco anos seguidos, o Lehman obteve lucros recorde. Nossa taxa de retorno sobre o patrimônio líquido foi maior que a de todos os concorrentes. Tornei-me presidente do departamento de fusões e aquisições e passei a orientar alguns dos maiores clientes do banco. No escritório do Lehman na rua Water, o dia era sempre curto demais para tanto trabalho. Nosso departamento só era menor que o do Goldman Sachs em termos de média de valor por negócio fechado, mas éramos os maiores de Wall Street em termos de volume de negócios.

Àquela altura, Pete era CEO e presidente do conselho do Lehman havia dez anos. Ele havia tirado o Lehman do abismo. Embora não gostasse particularmente de finanças, Pete tinha como ponto forte a ampla gama de contatos nos negócios e na política, sendo capaz de conseguir contato direto com qualquer pessoa. Era 21 anos mais velho do que eu, mas tínhamos desenvolvido um sólido relacionamento profissional e nos complementávamos. Ele sabia reunir pessoas e cultivar relacionamentos, e eu era capaz de gerar e fechar negócios. Ele era um pensador, tolerante e reflexivo. Eu sabia ser combativo, se necessário. Liderei e fechei vários negócios iniciados por Pete. Os funcionários do banco nos enxergavam como uma equipe. Confiávamos um no outro, implicitamente. Mas foi a propensão de Pete a confiar nas pessoas no conflituoso castelo do Lehman que acabou lhe causando problemas.

* * *

NO INÍCIO DA década de 1980, os operadores de pregão do Lehman estavam acumulando enormes lucros em um período de euforia do mercado. O líder dos operadores era Lew Glucksman, que me ajudara durante a venda da Tropicana. Glucksman, porém, era tão volátil quanto o próprio mercado de capitais. A palavra autocontrole não existia em seu vocabulário emocional. Ele andava pelo departamento de negócios em um terno amarrotado, em mangas de camisa ou com a camisa para fora das calças. Trazia, entre os dentes, um cigarro ainda por acender. Certa vez, ficou tão irritado que arremessou um telefone em direção à janela de vidro laminado, espatifando o aparelho. Outra vez, ficou tão empolgado que rasgou a camisa, arrancando os botões, e saiu andando pelo escritório de peito nu.

Em 1983, ele foi até Pete e pediu uma promoção. Pete concordou e fez dele presidente da empresa. Pete considerava a promoção justa e correta, mas não entendia como pensavam homens como Lew Glucksman. Poucos meses depois, Lew entrou no

escritório de Pete e disse que a promoção tinha sido apenas a primeira banana. Agora ele queria o cacho inteiro. Queria ser co-CEO. Pete não quis comprar briga e aquiesceu. Oito semanas depois, Lew voltou à carga: “Quero ser CEO sozinho, quero você fora.” Ele tinha organizado um golpe com os sócios do departamento de negociações. Pete só me contou do ultimato de Lew quando era tarde demais. Estava envergonhado.

“Por que você não lutou?”, perguntei. “Você podia ter mobilizado seus próprios recursos e o expulsado. Você tem muito apoio entre os sócios. Por que não falou comigo, pelo menos?”

“Eu já sabia qual seria o seu conselho”, respondeu. “Você iria querer matá-lo. Conheço você e não sou desse jeito. Já faz dez anos que estou aqui. Mudei esse lugar da água para o vinho. Estamos no topo, fazendo uma fortuna. Por que eu destruiria isso? Não valia a pena lutar. Além disso, não entendo nada de negócios. Se eu obrigar Glucksman a sair, o que vai acontecer com o departamento de negócios?”

“Você não precisa saber nada de negócios, é só trazer para cá o melhor profissional do Goldman ou do JPMorgan.”

“Isso destruiria o banco.”

“Se alguém o desafia, você tem que estar pronto para destruir tudo. E depois reconstruir.”

“Não, não”, reagiu Pete. “Isso é o que você faria. Eu, não. Faz dez anos que estou lutando contra várias pessoas aqui. Estou cansado.”

E, com efeito, ele se demitiu. Pete tinha 57 anos e passara por uma cirurgia para remover um tumor no cérebro que se revelou benigno. O banco exigiria que ele comesse a trocar ações por dinheiro quando fizesse sessenta anos. Se conseguisse sair com um acordo vantajoso, aquela parecia ser a melhor opção para ele e para sua família.

Eu sabia que as coisas não ficariam bem para o banco. Poucos meses após a saída de Pete, o Lehman estava em apuros. Lew e alguns aliados do escritório de Londres fizeram uma vultosa negociação em notas promissórias de curto prazo: empréstimos a empresas sem garantias. Se o tomador entrasse em mora, o proprietário das notas não poderia reivindicar ativos. Esses empréstimos podem ser lucrativos se alavancados, e normalmente são de curto prazo (trinta, sessenta ou noventa dias), o que significa que não são tão arriscados. Em geral, há bastante certeza de que serão pagos em um prazo bem curto.

O mercado em ascensão fez a ganância subir à cabeça de Lew e da equipe, que compraram notas promissórias com vencimento em cinco anos — com taxas de juros maiores, mas também muito mais vulneráveis. O mercado virou e o preço dos valores mobiliários desabou. O prejuízo causado pelo negócio era maior que o patrimônio do

banco. O Lehman estava, novamente, à beira do colapso.

Lew havia feito as negociações em segredo, mas logo a notícia começou a correr, primeiro em Londres, depois em Nova York. Fiquei sabendo o que estava acontecendo por meio de Steve Bershad, um amigo do escritório londrino que fora enviado à Inglaterra para montar o departamento de finanças corporativas. Ele estava tão apreensivo com o que tinha visto na sala de negociações que pediu a auditores que analisassem o acordo.

“O banco está perdido”, me contou Steve ao telefone. “Não temos patrimônio.”

Lew convocou uma reunião dos sócios. Com mais de setenta presentes na enorme sala de conferências do 33º andar, ele disse:

“Sei que existem rumores sobre uma negociação em Londres. Esses rumores são falsos. Não temos problema algum. E vou demitir sumariamente qualquer um que disser que temos!”

Em vez de compartilhar o problema e pedir ajuda, Lew preferiu mentir. Eu esperava que um dos sócios mais antigos do conselho de administração da empresa o enfrentasse. Em vez disso, eles ouviram em silêncio e deixaram a reunião cochichando entre si, visivelmente assustados e confusos. A liderança de Lew se mostrara altamente danosa, e na mesma hora vários profissionais começaram a se perguntar como fariam para proteger suas participações acionárias antes que o banco fosse à bancarrota. Sheldon Gordon era o diretor da divisão de investimento e vice-presidente do conselho do Lehman. Ele trabalhava como operador de capitais e era considerado um dos aliados mais próximos de Lew. Mas eu sabia que Shel era um homem decente e inteligente, e ouvi dizer que ele estava discutindo opções com outros membros do conselho. Assim, decidi encontrá-lo.

“Você sabe que isso vai dar muito errado”, afirmei. “Muita gente sabe que Lew está mentindo. Sei que o banco está em péssima situação e que, se a notícia de que não temos patrimônio vazar, entraremos em colapso. Os sócios não vão enfrentá-lo por medo de demissão. Se não vendermos a empresa e alguém ficar sabendo, você não acha que estaremos acabados?”

“Sim, estaremos acabados”, concordou ele.

“Você quer vender o banco?”, perguntei.

Como diretor de fusões e aquisições, eu acreditava ser capaz de encontrar uma forma de convencer uma empresa mais forte a entrar no circuito e comprar o Lehman. Mesmo com todos os problemas, o banco ainda era uma grande empresa, com uma marca global e funcionários talentosos.

“Com certeza”, concordou Shel. “Se a notícia vazar, será o nosso fim. Mas preciso

que você consiga resolver a situação em poucos dias. Não temos muito tempo.”

Enquanto ele falava, eu já começara a pensar em possíveis compradores.

O primeiro nome da minha lista era Peter Cohen, CEO e presidente do conselho da Shearson, unidade de investimento da American Express. Ele tinha a minha idade e era um dos mais jovens CEOs de Wall Street. A American Express tinha capital para comprar o Lehman, e eu sabia que Cohen tinha intenção de expandir as atividades da Shearson para o mercado de bancos de capitais. Peter também era meu vizinho de porta nos Hamptons, e nos conhecíamos de eventos sociais. Seria fácil conseguir uma abertura sem chamar atenção. Liguei para ele na noite de sexta. Na manhã seguinte, encontrei-o diante de sua casa.

“Sofremos um grande revés em uma negociação”, expliquei. “Não pretendíamos vender o banco, mas talvez sejamos obrigados a isso. Se estiver interessado, esta é uma oferta única e especial, mas será preciso agir para fechar negócio em poucos dias.” Naquele fim de semana, Cohen conversou com o CEO da American Express, Jim Robinson. Na segunda, ele me ligou e disse que gostaria de fazer negócio. A oferta foi de US\$ 360 milhões. O Salomon Brothers havia sido vendido dois anos antes por US\$ 440 milhões, mas era uma empresa muito maior e não estava à beira da bancarrota. Foi o melhor que pudemos conseguir, em vista do prazo curtíssimo.

Shel contou aos sócios e disse que todos receberiam dividendos polpudos. Se esperassem, podiam acabar de mãos abanando. Os outros sócios excluíram Lew das negociações. Todos, com exceção de um dos aliados mais próximos a Lew, aprovaram a venda. Dois dias depois, o negócio foi anunciado na primeira página do *New York Times*. Ainda faltavam alguns detalhes para concluir a negociação e existia o risco de que não fosse adiante. Daquela forma, no entanto, nós assumimos o controle das notícias e, publicamente, jogamos a responsabilidade no colo da American Express, caso a empresa resolvesse mudar de ideia. No dia do anúncio, investidores e jornalistas clamavam por mais informações. O Lehman Brothers, fundado em 1850, atuava em Wall Street havia mais de 125 anos. A venda foi um choque.

Foi só no começo da noite que me dei conta de que não tinha falado com Lew. Shel e os outros sócios o haviam jogado para escanteio. A empresa estava vendida e seu fracasso como CEO, consumado. Fui até a sala de Lew, a antiga sala de Pete. Estava escuro. Pensei que ele já tivesse saído, mas mesmo assim bati à porta semiaberta.

“Olá, tem alguém aqui?”

Uma voz miúda respondeu, e mal consegui ver Lew sentado na ponta do sofá que ficava encostado na parede.

“Por que você está sentado no escuro?”, perguntei.

Ele respondeu que estava envergonhado. Tinha destruído a empresa que amava.

“Estou pensando em estourar os miolos.”

Perguntei se podia me sentar. Ele gesticulou que sim.

“Lew, você não esperava que isso acontecesse. Às vezes, as coisas não acontecem como a gente pretende.”

“Eu sei, mas eu sou o responsável”, respondeu ele. “A culpa é minha. Não interessa o que eu pretendia.”

“Você tentou fazer algo positivo, mas deu errado. Este é, sem dúvida, um resultado terrível para a empresa, mas todo mundo precisa tocar a vida. Se você se matar, não vai mudar nada. Vai ser tragédia sobre tragédia, mais nada. E você não é tão velho, tem muito futuro pela frente. Vai dar um jeito de se reinventar.”

Conversamos por cerca de meia hora, depois voltei ao meu escritório. Aos 36 anos de idade, eu havia acabado de vender o Lehman Brothers. Estava livre para sair de uma empresa que passei a achar insuportável. Eu me sentia leve e revigorado. Porém, ali estava Lew Glucksman, pensando em cometer suicídio e preocupado com o que aconteceria à filha. Ele me disse que amava a empresa. A tragédia é que, sem dúvida, amava.

Tudo que eu queria era sair do Lehman o quanto antes. Logo no início das negociações, eu dissera a Peter Cohen que havia perdido a confiança nos sócios do Lehman por não conseguirem demitir Lew. Ele concordara com a minha saída. Então, durante as negociações, ele me ligou e me pediu para encontrá-lo, argumentando que todos os sócios do Lehman deveriam assinar um acordo de não competição, o que os impediria de trabalhar para qualquer concorrente durante três anos, caso deixassem a empresa. Eu disse que um acordo de não competição seria irrelevante para mim. Ele sabia que eu estava de saída.

“O problema é que o conselho da administração da American Express se reuniu ontem”, disse ele. “Como Peterson saiu e Glucksman está fora, você é a pessoa que o conselho conhece melhor. Durante a reunião, eles disseram que estavam comprando talentos. Se não mantivéssemos os talentos, não havia razão para fechar negócio. Você é o exemplo mais bem acabado de talento, por isso exigiram a sua assinatura em um acordo de não competição. Esse é o acordo. Se você não aceitar, não haverá negócio algum.”

“O negócio já foi anunciado”, argumentei.

“Eu sei que foi anunciado, mas, se você não assinar o acordo, vamos cancelar o anúncio. E sua empresa irá à bancarrota. A mim pouco interessa como vai ser. A decisão é sua.”

“Você só pode estar brincando”, retruquei. “Você e eu fizemos um acordo.”

“Não estou brincando.”

Eu era o único sócio que não havia assinado o acordo de não competição. Por conta disso, a conclusão do negócio estava em minhas mãos. Se eu recusasse, iria tudo por água abaixo, e o Lehman iria junto. Três anos, no entanto, eram um preço muito alto a pagar para quem estava desesperado para sair. Ellen argumentou que não era tanto tempo assim, que eu daria um jeito. Meus sócios pediram em peso que eu assinasse.

No dia em que comecei no Lehman, um dos sócios me disse: “Ninguém do Lehman vai apunhalar você pelas costas. Ele virá até você para o apunhalar pela frente.” Era um ambiente competitivo, do tipo cada um por si. Eu já tinha percebido isso na arquitetura do lugar e escrevera sobre o assunto quando estava na HBS. A questão é que eu adorava aquele ambiente. Havia algo de humor negro em todos os conflitos. Na época em que trabalhava na divisão de fusões e aquisições do First Boston, meu amigo Bruce Wasserstein disse o seguinte a mim e a Eric Gleacher:

“Não entendo por que todos no Lehman Brothers se odeiam. Eu me dou bem com vocês dois.”

“Se você estivesse no Lehman Brothers”, respondi, “nós também o odiaríamos.”

Porém, com a saída de Pete e a venda da empresa consumada, eu também queria sair. Eu sabia que sempre encontraria maneiras de ganhar dinheiro, mas precisava de espaço para pensar. Reservei um quarto no Ritz Carlton, ao sul do Central Park. Fiz longas caminhadas pelo parque. E pensei até encontrar uma alternativa. Liguei para Peter Cohen e me propus a ficar por um ano, não três, e depois começar minha própria empresa, em vez de entrar em um concorrente. Ele concordou. No final, apesar do que havia dito, ele queria o negócio tanto quanto eu.

Quando a aquisição foi finalizada, Jim Robinson, CEO da American Express, me pediu para encontrá-lo.

“Espero que tenhamos um relacionamento muito produtivo”, disse ele. “Mas ouvi dizer que você não está muito feliz.”

“Não tenho razão para estar feliz”, respondi. “Estou trabalhando em um lugar onde não quero estar.”

Ele me disse que não sabia nada das minhas negociações com Peter Cohen.

“Fizemos uma coisa terrível com você”, admitiu ele. “Por que você não vem para cá e ocupa o escritório ao lado do meu? Fique entre mim e Lou Gerstner.”

Na época, Gerstner era diretor da área de cartões de viagem e cartões de crédito da American Express, e viria a ser presidente da American Express, depois CEO da RJR Nabisco e da IBM.

“Você pode trabalhar em alguns negócios da American Express e ensinar finanças a Gerstner. Ele é um cara operacional.”

A oferta parecia melhor que ficar sentado no Lehman. Assim, fiquei com dois escritórios e comecei a passar muito tempo na American Express, ao lado de Jim Robinson. Fiquei agradecido, mas ele percebeu rapidamente o quanto eu estava ansioso para sair. Jim propôs que eu aceitasse um emprego em Washington até concluir o fim do acordo de não competição. Ele até marcou uma entrevista para mim com Jim Baker, então chefe de gabinete do presidente Reagan.

A oportunidade de passar algum tempo na capital me atraiu. Era impossível fazer o tipo de trabalho que eu fazia em finanças e não ficar fascinado pela influência de Washington sobre a economia. Averell Harriman e Felix Rohatyn me convenceram do apelo de uma vida na interseção entre negócios e política, a ligação entre dois mundos que frequentemente operavam com propósitos opostos.

Conheci Jim Baker na Casa Branca, em 1982, em uma reunião sobre estímulos para a economia. Até mesmo para as empresas com melhor classificação na época, o custo dos empréstimos era de 16%. Havia cerca de vinte pessoas na sala, e nunca conseguirei me esquecer do olhar assustado de todos, que temiam nunca mais conseguir retomar o crescimento da economia dos EUA. Baker, no entanto, foi gentil, eficaz e impressionante no mundo combativo de Washington.

A reunião correu bem. Discutimos a possibilidade de eu me tornar o quarto funcionário mais graduado da equipe da Casa Branca. Foi então que Baker se tornou secretário do Tesouro. O único trabalho disponível era administrar a emissão de dívidas do governo. O cargo ficara vago por dois anos, então eu disse a Jim que claramente não era um trabalho que precisasse ser feito. Não era o momento certo para mim.

Eu ainda tinha seis meses de contrato a cumprir, mas comecei a negociar minha saída. Imaginei que não seria fácil. Peter Cohen não foi transparente com o conselho sobre como me obrigara a ficar. Eu precisava de um advogado ao meu lado, mas, dado o tamanho da Shearson American Express, seria difícil encontrar alguém que me aceitasse como cliente. Por fim, encontrei um defensor corajoso, Steve Volk, principal advogado de fusões e aquisições da Shearman and Sterling. Anos depois, ele se tornaria vice-presidente do conselho do Citibank. Seu sócio era Philippe Dauman, que mais tarde seria CEO e presidente do conselho da Viacom. Eles ouviram a minha história e prometeram lutar por mim.

Meu palpite sobre Cohen se mostrou correto. Apesar de todas as promessas, ele não tinha intenção de me deixar sair. Temia que eu levasse clientes comigo e que, se os

outros sócios soubessem que eu havia conseguido um acordo especial, todos exigissem o mesmo. A Shearson fazia questão de que eu não competisse por um grupo de clientes e pagasse a eles uma porcentagem dos meus honorários caso fizesse negócios com outros. As negociações foram longas e raivosas, mas eu queria sair e tocar a vida em frente. Pete interveio para nos ajudar a chegar a um acordo final. Cohen e sua equipe deixaram de comparecer à assinatura do contrato não apenas uma vez, mas duas vezes, deixando-me sentado em uma sala de conferências vazia com todos os documentos de fechamento em cima da mesa. Quando finalmente trocamos assinaturas, a raiva e o ressentimento eram palpáveis. Foi um final terrível para uma grande corrida, mas também era a chance de um novo começo.

Eu tinha aprendido muito sobre mim até então. No colégio, em Yale, na HBS e, em várias ocasiões, no Lehman, eu havia provado para mim mesmo que conseguiria sobreviver a praticamente qualquer situação. Eu poderia criar sonhos dignos e torná-los reais. O técnico Armstrong me ensinara o valor da persistência, de percorrer mais quilômetros e criar uma reserva de trabalho duro, que estaria lá quando eu precisasse dela. E eu havia descoberto como investir essa reserva para seguir em frente na carreira.

Meus erros iniciais em Wall Street, os erros de digitação e de cálculo e o constrangimento que se seguiu me ensinaram a importância do rigor, de eliminar riscos e de pedir ajuda. Hoje, em Wall Street, basta pressionar uma tecla para fazer a maior parte dos cálculos que costumávamos fazer manualmente. Mas, ao aprender como aprendi, vi a maneira intrincada como acordos são estruturados e descobri todas as sutilezas que devem ser negociadas. Para atingir esse nível de maestria, é preciso experiência, resistência e tolerância à dor. E esse processo traz as maiores recompensas.

O acordo com a Tropicana me mostrou que, sob pressão, eu era capaz de fazer muito mais do que imaginara. Pete Peterson me mostrou o valor de um grande mentor e parceiro. Forjei relacionamentos preciosos com pessoas maravilhosas: colegas de empresa e executivos, como Jack Welch, que continuariam a esbarrar comigo ao longo da minha carreira. Experimentei o melhor de Wall Street, o poder de fechar negócios complexos, a sensação de estar no centro do universo e trocar informações com algumas das pessoas mais interessantes do mundo.

A minha saída do Lehman, por sua vez, me mostrou o pior lado de Wall Street, o cada um por si. A impotência dos parceiros do Lehman diante de Lew Glucksman me mostrou como a moral e a ética podem sucumbir ao medo e à ganância. Descobri que algumas pessoas são vingativas e ciumentas. Minha experiência ao vender o Lehman e ser obrigado a continuar lá contra a minha vontade não só me ensinou o valor de um bom advogado, mas também que o dinheiro não cura aborrecimentos.

PERSIGA SONHOS QUE VALEM A PENA

Quanto maior o problema, menor a concorrência

Ligue e continue ligando

Vá aonde os outros não estão

Não deixe escapar oportunidades imperdíveis

Ciclos: como investir na alta e na baixa

Não existem velhos corajosos no mercado financeiro

Não perca dinheiro! como desenvolver um processo de investimento

Girando a roda mais rápido

QUANTO MAIOR O PROBLEMA, MENOR A CONCORRÊNCIA

Agora que estávamos livres do Lehman e podíamos trabalhar juntos novamente, Pete e eu começamos a discutir a sério a ideia de criar um negócio próprio. Tivemos nossa primeira conversa na casa de Pete em East Hampton, junto com nossas esposas.

“Quero trabalhar com grandes empresas novamente”, disse Pete.

Depois de deixar o Lehman, ele abriu uma pequena empresa que fazia pequenos negócios.

“Eu só quero trabalhar com o Pete de novo”, respondi.

Eu tinha 38 anos, e o dinheiro que ganhara no Lehman garantia o sustento da minha jovem família. Naquele momento, tínhamos dois filhos, Zibby e Teddy, crianças saudáveis que frequentavam ótimas escolas. Tínhamos um apartamento na cidade e uma casa perto da praia. Profissionalmente, eu tinha chegado a um ponto em que queria ter meu próprio negócio. Eu sentia que havia aprendido muito e adquirido recursos pessoais e profissionais suficientes para obter sucesso. Ellen, que testemunhou minha infelicidade no último ano no Lehman, acrescentou:

“Tudo que eu quero é que Steve seja feliz.”

Joan, esposa de Pete, era a criadora da *Vila Sésamo*, o programa infantil de televisão. Ela tinha um objetivo que até o Garibaldi entenderia:

“Tudo que eu quero é um helicóptero.”

“Tudo bem”, respondi. “Agora que sabemos o que todo mundo quer, vamos em frente.”

* * *

MUITAS DAS GRANDES empresas do Vale do Silício, da Hewlett Packard à Apple, foram fundadas em garagens. Em Nova York, fundávamos empresas no café da manhã. Em abril de 1985, Pete e eu começamos a nos encontrar todos os dias no restaurante do pátio do Mayfair Hotel, entre a rua 65 Leste e a avenida Park. Éramos os primeiros

a chegar e os últimos a sair. Ficávamos conversando horas a fio, refletindo sobre nossas carreiras e pensando no que poderíamos fazer juntos.

Nossos principais ativos eram nosso conjunto de habilidades, nossa experiência e nossa reputação. Pete se formara com honras *summa cum laude* e como membro da Phi Beta Kappa. Era uma pessoa analítica e metódica, e não havia nada que não conseguisse descobrir pelo método e pela lógica. Conhecia todo mundo em Nova York, Washington e na América corporativa e tratava a todos com o mesmo jeito simples e casual. Eu me considerava mais intuitivo, com facilidade para ler e entender diferentes pessoas rapidamente. Tomava decisões e partia logo para a execução e, agora, era bem conhecido como especialista em fusões e aquisições. Nossas habilidades e personalidades eram diferentes, mas complementares. Estávamos confiantes de que seríamos bons parceiros e de que haveria interesse em nossos serviços. A maioria das novas empresas não consegue sobreviver por muito tempo, mas tínhamos certeza de que, com a nossa, seria diferente.

Após observar meu pai na Schwarzman e todos os negócios e empreendedores que eu havia orientado até então, cheguei a uma conclusão importante sobre como iniciar qualquer negócio: é tão difícil começar e administrar uma pequena empresa quanto começar uma grande. A sobrecarga financeira e psicológica é a mesma para todos que lutam para botar uma empresa para funcionar. É difícil levantar o capital e encontrar as pessoas certas. Portanto, se você vai dedicar sua vida a um negócio, e só assim ele poderá dar certo, escolha um que tenha potencial para ser enorme.

No início de minha carreira no Lehman, perguntei a um banqueiro mais experiente por que os bancos tinham que pagar mais para pedir dinheiro emprestado do que empresas industriais de tamanho semelhante. “Instituições financeiras quebram em um dia”, respondeu ele. “Já uma empresa industrial pode levar anos até perder sua posição no mercado e falir.” Eu havia acabado de testemunhar essa volatilidade no Lehman: bastava uma mudança súbita na maré de sorte, um mau investimento, para destruir uma instituição financeira. Não pretendíamos começar essa jornada em um pequeno barco a remo. Queríamos construir uma reputação de excelência, não de bravura.

Desde o início, nos esforçamos para construir uma instituição financeira forte o suficiente para sobreviver a várias gerações de proprietários e lideranças. Não queríamos ser apenas mais um daqueles grupos em Wall Street que criam uma empresa, ganham dinheiro, caem e seguem em frente. Queríamos ser mencionados junto aos maiores nomes da nossa indústria.

Nossa maior expertise era em fusões e aquisições. À época, fusões e aquisições ainda eram da competência dos grandes bancos de investimento. Mas acreditávamos que

haveria demanda pelos serviços de um novo tipo de empresa boutique de consultoria. Nós tínhamos a reputação e o histórico. Fusões e aquisições exigiam suor, mas não capital, e gerariam renda enquanto descobríamos o que mais poderíamos oferecer. Eu estava preocupado com a sazonalidade do mercado de fusões e aquisições, que, por si só, não seria suficiente para nos sustentar. Se a economia explodisse, o mesmo ocorreria com a nossa empresa. No futuro, pretendíamos encontrar fontes de renda mais estáveis. Mesmo assim, estávamos começando bem. Para crescer e construir uma instituição estável e duradoura, no entanto, teríamos que fazer muito mais do que isso.

Enquanto discutíamos nossas ideias no Mayfair, uma linha de negócios em potencial continuava ressurgindo: aquisições alavancadas, ou LBO (do inglês *leveraged buyout*). No Lehman, eu havia atendido a Kohlberg Kravis Roberts (KKR) e a Forstmann Little, as duas maiores empresas de LBO do mundo. Eu conhecia Henry Kravis e jogava tênis com Brian Little. Três coisas me impressionavam nos negócios de ambos. Em primeiro lugar, a possibilidade de reunir ativos e obter receita com taxas recorrentes e lucros de investimentos, independentemente do clima econômico. Em segundo, a chance de melhorar as empresas adquiridas. Em terceiro, a possibilidade de fazer fortuna.

Uma LBO clássica funciona da seguinte maneira: um investidor decide comprar uma empresa pagando uma parte em capital (*equity*), como se fosse um adiantamento para aquisição de um imóvel, e tomando emprestado o restante, a alavancagem. Uma vez adquirida, a empresa, se for de capital aberto, é retirada da bolsa de valores e se torna uma empresa de capital privado (*private company*); vem daí o termo *private equity*, que se refere a investimentos desse tipo. A empresa paga os juros da dívida com seu próprio fluxo de caixa, enquanto o investidor melhora várias áreas das operações na tentativa de expandir a empresa. O investidor cobra uma taxa de administração e, mais adiante, uma parte dos lucros auferidos sempre que o investimento for monetizado. Entre as possíveis melhorias operacionais estão: maior eficiência na fabricação, na utilização de energia e nas compras, novas linhas de produtos e expansão para novos mercados, atualizações tecnológicas e até mesmo o desenvolvimento da liderança da equipe de gestão da empresa. Após vários anos, se esses esforços tiverem sido bem-sucedidos e a empresa tiver crescido consideravelmente, o investidor poderá vendê-la por um preço mais alto do que o de compra ou talvez abrir o capital da empresa novamente, obtendo lucro sobre o investimento original. Existem muitas variações sobre esse tema básico.

A chave para qualquer investimento é usar todas as ferramentas à disposição. Gostei da ideia das aquisições alavancadas porque pareciam oferecer mais ferramentas do que

qualquer outra forma de investimento. Primeiro, você procura o ativo certo para comprar. Depois, faz a devida diligência, assinando acordos de confidencialidade com os proprietários e obtendo acesso a informações mais detalhadas sobre o que está comprando. Depois, trabalha com banqueiros de investimento para criar uma estrutura de capital que lhe dê flexibilidade financeira para investir e sobreviver se as circunstâncias econômicas se voltarem contra você. Por fim, coloca operadores experientes e confiáveis para melhorar o que comprou. Se tudo correr bem, a dívida contraída terá aumentado a taxa de retorno sobre o valor do patrimônio adquirido quando chegar a hora de vender.

Investir dessa forma é muito mais difícil do que comprar ações, pois demanda anos de esforço, excelente gestão, trabalho duro e paciência, assim como equipes de especialistas qualificados. No entanto, se tiver repetidos êxitos com esse tipo de investimento, você obterá retornos significativos, e, se alcançar um histórico semelhante ao do treinador Armstrong no Colégio Abington, 186 vitórias e apenas quatro derrotas, ganhará a confiança dos investidores. O retorno sobre o investimento obtido pelos investidores (fundos de pensão, instituições acadêmicas e de caridade, governos e outras instituições e investidores varejistas) também traria o ganho secundário de garantir e engordar os fundos de aposentadoria de milhões de professores, bombeiros e funcionários de empresas, entre outros.

Ao contrário de fusões e aquisições, LBOs não exigem fluxo constante de novos clientes. Se pudéssemos convencer os investidores a investir em um fundo e deixar o capital comprometido por dez anos, teríamos dez anos para receber taxas de administração, melhorar o que compramos e gerar um grande lucro para esses investidores e para nós mesmos. Se ocorresse uma recessão, poderíamos sobreviver e, com sorte, encontrar ainda mais oportunidades, pois quem está em pânico vende bons ativos a preços baixos.

Em 1979, estudei o prospecto da aquisição de controle da Houdaille Industries pela KKR, uma das primeiras grandes LBOs. Esse negócio foi a Pedra de Roseta das operações de compra. A KKR investiu apenas 5% do dinheiro usado para comprar a Houdaille, um conglomerado industrial, tomando emprestado o restante. Uma alavancagem em tal escala significava que, se a empresa crescesse 5%, o patrimônio aumentaria 20% a 30%. Eu queria fazer um negócio semelhante usando os recursos do Lehman, mas não consegui obter o apoio interno necessário.

Dois anos depois, eu era o banqueiro responsável pela lendária RCA quando a empresa de mídia e eletrônicos decidiu vender a Gibson Greetings, a terceira maior empresa de cartões comemorativos da América, um ativo que não se encaixava nos

outros negócios da RCA. Entramos em contato com setenta possíveis compradores. Apenas dois estavam interessados. Um deles era a Saxon Paper, que acabou se revelando uma fraude. O outro era a Wesray, um pequeno fundo de investimento cofundado por William Simon, ex-secretário do Tesouro. A Wesray ofereceu US\$ 55 milhões pela Gibson e marcamos uma data para fechar o acordo. Os investidores da Wesray haviam pago apenas US\$ 1 milhão em capital próprio, mas garantiram que o restante seria quitado até a data de fechamento do negócio. Quando isso não aconteceu, concedemos uma extensão de um mês. Ainda assim, nada de pagamento. Não havia outros pretendentes. Eles imploraram por mais uma chance. Descobri depois que estavam tentando financiar o negócio por meio de uma operação de *lease-back*, ou seja, a Wesray venderia a planta industrial e o depósito da Gibson a uma empresa de arrendamento mercantil e, simultaneamente, os arrendaria de volta com a opção de compra exercitável após o término do contrato. Essa operação garantiria o capital necessário, mas o fundo não conseguia fechar negócio. “Só pode ser isso”, pensei comigo mesmo.

Enquanto isso, os ganhos da Gibson começaram a subir. Embora ainda não tivéssemos encontrado um comprador qualificado, recomendei a Julius Koppelman, executivo da RCA responsável pela venda, que aumentasse o preço pedido pela Gibson. Ele propôs mais US\$ 5 milhões. Eu disse que o valor nem chegava perto de refletir o preço da Gibson, devido aos lucros crescentes, mas a RCA não se mexia: estava desesperada para vender e queria que o negócio fosse fechado. Não havia interesse em obter o preço mais alto. Quando a RCA me pediu uma opinião externa independente sobre uma venda de US\$ 60 milhões, eu me recusei, uma postura atípica e muito controversa, à época. Quando o negócio foi fechado, seis meses depois, Koppelman deixou a RCA para se tornar consultor da Wesray. Depois disso, fiz questão de ir até Pete e Lew Glucksman dar a minha opinião sobre o negócio. Disse a eles que a Wesray ganharia muito dinheiro, e nós seríamos acusados de incompetência. Quando você discorda de algo, é importante deixar suas opiniões registradas, para que no futuro, quando as coisas derem errado, você não seja apontado como culpado. Dezesesseis meses depois, a Gibson abriu o capital e foi avaliada em US\$ 290 milhões. O Lehman foi muito criticado pelos investidores da RCA e pela imprensa por vender a empresa a um preço baixo demais. Em um único negócio, a Wesray ganhou mais dinheiro que o Lehman ganharia em um ano.

O negócio da Gibson foi amplamente divulgado por ter sido uma das primeiras aquisições alavancadas bem-sucedidas e lucrativas. Foi também o estudo de caso perfeito para o tipo de negócios que Pete e eu esperávamos fazer em nossa nova

empresa.

A boa notícia foi que, após o IPO da Gibson, as LBOs passaram a receber a atenção do Lehman. Pete, então CEO, deu carta branca. Antes de viajar para Chicago, ele me pediu que apresentasse uma lista de possíveis aquisições. Escolhi a Stewart-Warner, fabricante de painéis de instrumentos e placares de estádios esportivos. Pete, como era de se esperar, conhecia o presidente da empresa, Bennett Archambault. Nós o encontramos no tradicional clube masculino que ele frequentava, um lugar decorado com painéis de madeira e cabeças de alce em todas as paredes. Pete sugeriu que ele tornasse a empresa privada. Guiei Archambault pelo processo, mostrando como poderíamos arrecadar dinheiro para comprar ações, como poderíamos pagar juros, aumentar o valor, fazer a empresa funcionar melhor, o que isso significaria ao longo do tempo.

“Acho que você pode ganhar muito dinheiro”, disse-lhe Pete. “E seus acionistas também. Todos podem lucrar.”

Archambault entendeu. Os acionistas daquele momento receberiam um prêmio por sua participação. Como chefe de uma empresa privada, ele poderia aprimorá-la a longo prazo, em vez de se preocupar com ganhos trimestrais para aplacar o mercado de ações. E acabaria por ser dono de uma parte muito maior da empresa.

“Não vejo muitas razões para não fazer isso”, disse ele.

De volta ao Lehman, corri para botar as engrenagens para funcionar. Escalei uma equipe para trabalhar no negócio e pedi a Dick Beattie, do escritório de advocacia Simpson Thacher, que começasse a estruturar um fundo para LBOs do Lehman. Dick trabalhara como advogado do governo Carter e, desde então, se tornara um especialista nos meandros legais das LBOs. Estávamos confiantes de que conseguiríamos levantar os US\$ 175 milhões necessários para tornar a Stewart-Warner uma empresa privada. Pete e eu submetemos a proposta ao setor de verificação do Lehman e depois a levamos ao comitê executivo, que recusou o negócio.

O comitê via um conflito inerente. Para eles, não poderíamos orientar nossos clientes em processos de fusões e aquisições e, ao mesmo tempo, tentar comprar empresas pelas quais eles pudessem se interessar. Entendi o raciocínio básico por trás daquela posição, mas estava certo de que poderíamos encontrar um meio-termo para conciliar possíveis conflitos. Tudo bem, não poderíamos comprar todas as empresas que queríamos, mas deveria haver uma maneira de comprar algumas delas. Aquele negócio era uma oportunidade boa demais para ser ignorada.

Nos anos que se seguiram à rejeição da ideia pelo comitê executivo, uma onda de dinheiro proveniente de LBOs transformou a maneira como os EUA compravam e

vendiam empresas. Surgiram mais compradores, ansiosos por adquirir ativos que, antes, jamais poderiam ter. Os bancos começaram a desenvolver novos tipos de dívida, com rendimentos mais altos ou novos termos de liquidação, para financiar as aquisições. As grandes corporações viram a oportunidade de vender empresas que não interessavam mais a compradores que saberiam aproveitá-las melhor. Para que fôssemos levados a sério como especialistas em fusões e aquisições, precisávamos dominar essa nova e dinâmica área de finanças. Para mim e para Pete, no entanto, a maior oportunidade seria nos tornarmos investidores.

Como banqueiros de fusões e aquisições, administrariamos apenas uma empresa de serviços, dependente de honorários. Como investidores, teríamos uma participação muito maior nos ganhos financeiros do nosso trabalho. Em empresas de *private equity*, os sócios-gerais identificam, executam e fazem a gestão de quaisquer investimentos em nome dos sócios investidores, que confiam seu dinheiro à empresa. Os gestores colocam seu capital próprio junto ao dos sócios investidores, administram os investimentos e tendem a ser recompensados de duas maneiras: com a cobrança de uma taxa de administração, ou seja, uma porcentagem do capital comprometido pelos investidores e usado na operação, e com uma parte dos lucros obtidos em quaisquer investimentos bem-sucedidos, as “taxas de desempenho”.

Para alguns empreendedores, o maior atrativo do modelo de negócios de *private equity* era a possibilidade de alcançar uma escala significativa com muito menos pessoas do que seria necessário para uma empresa baseada meramente em serviços. Nas empresas de serviços, você precisa continuar adicionando pessoas para crescer, atender os clientes e fazer o trabalho. Nos negócios de *private equity*, o mesmo pequeno grupo de pessoas pode levantar cada vez mais fundos e gerir investimentos cada vez maiores. Não era preciso contratar centenas de outros profissionais para isso. Quando comparadas à maioria dos outros negócios em Wall Street, as empresas de *private equity* são mais simples em termos de estrutura, e as recompensas financeiras se concentram em menos mãos. Mas, para fazer esse modelo funcionar, é preciso ter habilidade e acesso a informações. Eu acreditava que tínhamos ambos e poderíamos adquirir mais.

A terceira e última maneira que pensamos sobre como construir nosso negócio era continuar nos desafiando com uma pergunta em aberto: por que não? Se nos deparássemos com a pessoa certa para transformar um negócio em um grande investimento, por que não? Se pudéssemos aplicar nossos pontos fortes, nossa rede e nossos recursos para tornar esse negócio um sucesso, por que não? Outras firmas, segundo nosso entendimento, restringiam demais seu campo de atuação, limitando a

própria capacidade de inovação. Eram empresas de consultoria, ou de investimento, ou de crédito, ou imobiliárias. E, no entanto, todas buscavam a mesma coisa: oportunidades financeiras.

Quando Pete e eu pensávamos em quem queríamos para administrar essas novas áreas de negócios, pensávamos em profissionais “nota 10”. Já avaliávamos talentos havia tempo suficiente para reconhecer um profissional nota 10 quando víamos um. Profissionais nota 8 se limitam a fazer o que lhes pedimos. Os nota 9 são ótimos para executar e desenvolver estratégias eficientes. É possível construir uma empresa vencedora com os nota 9, mas os nota 10 apresentam problemas, buscam soluções e levam a empresa para novas direções sem que lhes digam para fazer isso. Profissionais nota 10 são aqueles que fazem chover.

Imaginávamos que, assim que entrássemos no mercado, os nota 10 chegariam a nós trazendo ideias e pedindo investimento e apoio institucional. Estabeleceríamos parcerias meio a meio e lhes daríamos a oportunidade de fazer o que faziam melhor. Nós os ajudaríamos em seus aprendizados e aprenderíamos com eles também. A presença de profissionais nota 10, inteligentes e capazes, nos permitiria trabalhar melhor e com mais subsídios, e nos ajudaria a encontrar oportunidades que ainda nem sonhávamos ter. Eles também nos ajudariam a alimentar e enriquecer a base de conhecimento da empresa, embora ainda precisássemos ser inteligentes para processar todos esses dados e transformá-los em ótimas decisões.

A cultura de que precisávamos para atrair esses nota 10 teria, necessariamente, certas contradições. Precisaríamos ter todas as vantagens da grande escala sem perder a alma de pequena empresa, em que as pessoas se sentem livres para expressar opiniões. Queríamos ser consultores e investidores altamente disciplinados, mas não burocráticos ou tão fechados a novas ideias que esquecêssemos de perguntar: “Por que não?” Acima de tudo, queríamos manter nossa capacidade de inovar, mesmo travando batalhas diárias para construir nossa nova empresa. Se conseguíssemos atrair os profissionais certos e construir a cultura certa para nossa empresa tridente (com fusões e aquisições, investimentos em LBO e novas linhas de negócios), recebendo informações de todos, poderíamos criar valor real para nossos clientes, parceiros, credores e nós mesmos.

* * *

O FIEL DA BALANÇA do sucesso ou fracasso de uma empresa costuma ser o *timing*. Chegue cedo demais e os clientes não estarão prontos. Chegue tarde demais e ficará atrás de uma longa fila de concorrentes. No momento em que começamos a Blackstone, no outono de 1985, tivemos dois grandes ventos de cauda. O primeiro foi a

economia dos EUA. Era o terceiro ano da recuperação promovida pelo presidente Reagan. As taxas de juros estavam baixas e era fácil obter empréstimos. Havia muito capital procurando por oportunidades de investimento, e o setor financeiro estava atendendo a essa demanda com o fornecimento de novas estruturas e novos tipos de negócios. LBOs e títulos de alto rendimento faziam parte de uma série de novas e rápidas mudanças nos mercados de crédito. Também testemunhamos o surgimento dos fundos de *hedge*: veículos de investimento com abordagens altamente técnicas para a gestão de riscos e a remuneração de todas as classes de ativos, de moedas a ações. O potencial de todas essas formas de investimento estava emergindo e a concorrência ainda não era acirrada. Aquela era uma boa hora para tentar algo novo.

O segundo grande vento de cauda foi a liberação de Wall Street. Desde a sua fundação no final do século XVIII, a Bolsa de Nova York operava com uma tabela de preços fixa para comissões, concedendo a mesma porcentagem para todas as negociações das corretoras. Esse sistema foi encerrado em 1º de maio de 1975, por ordem da SEC, a Comissão de Valores Mobiliários dos EUA, que o considerou uma forma de cartel. Sob o sistema antigo, as corretoras de Wall Street mal tinham que competir entre si e certamente não precisavam inovar.

Quando as comissões passaram a ser negociadas, o preço e o serviço começaram a fazer diferença. A tecnologia acelerou o processo, punindo os pequenos corretores que cobravam valores altos, e recompensando aqueles que poderiam oferecer melhores serviços e preços mais baixos em escala. Nos dez anos que haviam se passado desde a mudança de regra da SEC, as empresas que obtiveram sucesso cresceram cada vez mais e as que ficaram paradas no tempo faliram.

Essa mudança transformou a cultura de Wall Street. Quando entrei para o Lehman, em 1972, o banco empregava 550 pessoas. Quando saí, o Shearson-Lehman tinha 20 mil empregados (quando o banco entrou em colapso, em 2008, eram 30 mil). Nem todo mundo gosta de trabalhar em um gigante desses. Você perde a sensação de intimidade, de conhecer todos de vista, aquele sentimento de trabalhar para uma entidade única e coerente. É como deixar de fazer parte de uma equipe ágil para entrar em uma burocracia gigantesca. Quando eu tinha acabado de me tornar sócio do Lehman, chamei a atenção de Lew Glucksman, que gritou comigo por não ter me sentado direito durante uma reunião. O ocorrido, no entanto, motivou alguém a dizer a Lew que eu tinha potencial, e ele começou a me passar trabalhos. Isso é algo que pode acontecer em uma empresa com 550 funcionários. Com 20 mil pessoas, é muito mais difícil encontrar os jovens talentosos. No Lehman, no início da década de 1970, a empresa tinha egressos da CIA, ex-militares, entre outros profissionais, vindos das mais

diferentes áreas, que aprendiam finanças no trabalho. Esse contingente trazia uma ampla gama de habilidades, perspectivas e contatos para a empresa. Porém, em meados da década de 1980, os bancos começaram a contratar exércitos de profissionais com MBA, capazes de entrar e começar a trabalhar imediatamente.

Pete e eu acreditávamos que essa mudança de cultura poderia afastar as grandes pessoas e as grandes ideias das grandes empresas. Se fossem como nós, esses profissionais deviam estar procurando diferentes maneiras de trabalhar. E nós queríamos estar prontos para eles.

* * *

DURANTE MESES, sofremos para escolher nosso nome. Eu gostava de “Peterson e Schwarzman”, mas Pete já tivera algumas empresas com seu nome e não queria usá-lo de novo. Ele preferia algo neutro, pois, se trouxéssemos novos sócios, não precisaríamos discutir sobre a inclusão ou não dos novos sobrenomes no nome da empresa. Não queríamos ser como um daqueles escritórios de advocacia canhestros, que trazem cinco nomes no papel timbrado. Pedi sugestões a todos que conhecia. A esposa de Pete, Joan, nos deu uma ideia muito sensata:

“Quando abri minha empresa, ninguém conseguia pensar em um nome. No final, decidimos inventar um: ‘Vila Sésamo’. Era um nome bem idiota, mas agora está em 180 países. Se a empresa der errado, ninguém vai se lembrar do nome. Se for bem-sucedida, o nome será conhecido por todo mundo. Então, basta escolher algo e seguir em frente. Espero que vocês tenham sucesso suficiente para serem conhecidos.”

O padraсто de Ellen veio com a resposta. Ele era rabino-chefe da Força Aérea e estudioso do Talmude e propôs que utilizássemos as traduções para inglês de nossos dois nomes. A palavra alemã *schwarz* significa preto [*black*]. O nome grego original do pai de Pete era Petropoulos. *Petros* significa pedra [*stone*] ou rocha [*rock*]. Poderíamos ser Blackstone ou Blackrock. Eu preferia Blackstone. Pete ficou feliz em concordar comigo.

Após meses de conversas, tínhamos um nome e um plano para ser uma empresa diferente, com três ramos de negócios: fusões e aquisições, aquisição de controle de empresas e novas linhas de negócios. Nossa cultura atrairia as melhores pessoas e proporcionaria um valor extraordinário aos nossos clientes. Estávamos chegando ao mercado na hora certa e tínhamos potencial para ser enormes.

Cada um de nós investiu US\$ 200 mil em capital. O suficiente para começar, mas sem perdularismo. Alugamos um espaço de 280 metros quadrados no edifício Seagram, que ficava no número 375 da avenida Park, ao norte da Grand Central Station. O

edifício era aberto, moderno e arquitetonicamente importante, pois fora projetado por Ludwig Mies van der Rohe, um dos pioneiros do modernismo na arquitetura. Ficava em Midtown, longe de Wall Street, mas perto de muitos escritórios corporativos. Era o mesmo prédio do restaurante Four Seasons, famoso local para construção e cultivo de redes de relacionamentos profissionais. Em 1979, a revista *Esquire* descreveu o prédio como o berço do *power lunch*, o almoço de negócios por excelência. Seria fácil para Pete encontrar seus muitos contatos corporativos. Se tivesse usado nossa firma como objeto de estudo na tese que escrevi para a HBS sobre a arquitetura de empresas de finanças, eu teria notado que estávamos em busca de prestígio.

Compramos móveis, contratamos uma secretária e dividimos nossas funções. Pete já havia sido CEO duas vezes e me disse que não queria passar de novo pelos aborrecimentos inerentes à administração de um negócio. Ele me pediu para assumir o cargo, mas com o título de presidente. Um dos meus primeiros atos foi criar nosso logotipo e nossos cartões de visita. Contratei uma empresa de design, pedi que apresentassem diversas alternativas e gastei um tempo enorme analisando cada uma delas. O design que escolhemos é o que ainda usamos: simples, preto e branco, *clean* e respeitável. Pensei que, por mais que nosso tempo e nosso dinheiro fossem escassos, ambos eram essenciais para escolher a melhor opção possível. Quando você se apresenta, tudo precisa fazer sentido. É preciso adotar uma abordagem integrada, que mostre quem você é em todos os detalhes. Uma estética errada poderia prejudicar a mensagem como um todo. Nossos cartões de visita foram o passo inicial para estabelecermos quem queríamos ser.

Em 29 de outubro de 1985, seis meses depois de começarmos nossa rotina de cafés da manhã no Mayfair, publicamos um anúncio de página inteira no *New York Times* e nos anunciamos ao mundo:

TEMOS O PRAZER DE ANUNCIAR A CRIAÇÃO DO
BLACKSTONE GROUP
EMPRESA DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS PRIVADOS

PETER G. PETERSON, PRESIDENTE DO CONSELHO
STEPHEN A. SCHWARZMAN, PRESIDENTE

AVENIDA PARK 375, NOVA YORK, NY 10152
(212) 486-8500

LIGUE E CONTINUE LIGANDO

A primeira coisa que fizemos depois de constituir a empresa foi escrever para todos que conhecíamos. Foram mais de quatrocentas cordiais cartas de apresentação de nosso novo empreendimento. Escrevemos sobre a história de cada um de nós e relembramos os negócios que fizemos juntos. Apresentamos nossos planos e pedimos trabalho. Então, sentamos e aguardamos. Eu esperava que o telefone tocasse sem parar. Nas poucas ocasiões em que tocou, no entanto, o interlocutor apenas nos felicitou e desejou sorte.

“Vamos fazer negócios?”, eu perguntava.

“Não agora, mas vamos lembrar de vocês no futuro.”

No dia seguinte ao anúncio no *New York Times*, ouvi uma batida na porta. Abri e encontrei um sujeito de calça de couro, jaqueta preta e quepe de couro de motoqueiro. Estávamos aguardando o contato de antigos clientes de fusões e aquisições, mas recebemos o líder da gangue de motoqueiros de *O selvagem*.

“Tem um Steve Schwarzman aqui?”, perguntou ele.

“O que você veio entregar?”

“Não vim entregar nada. Meu nome é Sam Zell. Leah me disse que eu deveria encontrá-lo.”

Em 1979, contratamos Leah Zell para o Lehman. Ela estudara letras em Harvard e acabara de concluir o doutorado. Depois de alguns minutos de conversa, ficou óbvio para mim que tinha uma mente excepcional. Ainda que não soubesse nada de finanças, decidi dar uma chance a Leah. E ela se mostrou uma analista fantástica. O motociclista era seu irmão.

“Por que essa roupa, então?”, perguntei.

“Deixei minha moto lá embaixo.”

“Lá embaixo, onde?”

“Na avenida Park”, respondeu ele. “Acorrentada a um hidrante.”

Era nosso primeiro dia. “Será que isso vai dar em alguma coisa?”, pensei.

Ele deve ter pensado o mesmo ao me ver de terno, sentado em um escritório desmobiliado com telefones que não tocavam.

“Peço desculpas. Nós nos mudamos hoje. Ainda falta colocar muitos móveis.”

“Tudo bem”, disse Sam. Ele se sentou no chão, encostou-se no tapete que estava enrolado contra a parede e começou a falar. Disse que possuía imóveis e pretendia comprar algumas empresas, mas não entendia muito de finanças. “Por que você não me ensina?”, pediu.

Acabei descobrindo que não deveria ter me deixado enganar pelos trajés. Para Sam, “ser dono de alguns imóveis” significava estar construindo um dos maiores portfólios imobiliários do país. Naquele dia, tudo que ele me disse foi que havia comprado propriedades falidas e pretendia construir um império. Passamos duas horas e meia sentados no chão, conversando. Nos anos seguintes, faríamos muitos negócios juntos. Aquele visitante inesperado acabou sendo mais valioso para a Blackstone do que todos os clientes que esperávamos naqueles primeiros dias e que nunca vieram.

Para coincidir com o nosso lançamento, o *Wall Street Journal* planejava publicar um artigo de primeira página sobre nossa empresa, uma publicidade que teria sido um grande impulso para novos negócios. Um dia antes da data prevista para a publicação, o repórter me ligou para me dizer que os editores tinham cancelado a matéria. Ele se desculpou. “O pessoal da Shearson descobriu que estávamos fazendo a matéria”, explicou. “Eles nos ligaram e disseram que você foi demitido pelas piores razões. O jornal decidiu não publicar a matéria depois de ouvir a Shearson dizer o que nos disse sobre você nos bastidores.”

Eu deveria saber que nosso lançamento irritaria a Shearson. Eu queria sair do Lehman porque lá a ética havia sucumbido à ganância, ao medo, à covardia, à fome de poder e à desonestidade. Mas aquele contra-ataque tinha sido baixo demais. Fiquei sem ação, sentado no escritório vazio, ainda cheio de caixas espalhadas. Como é que as pessoas podem ser tão vingativas?

Apesar dos contratempos, ainda acreditávamos que nossa reputação, nossa experiência e as centenas de cartas trariam uma enxurrada de negócios. Várias semanas se passaram. Nada. Pete tinha uma secretária. Eu fazia minhas ligações e recebia as entregas. Todos os dias, olhava para o espaço que havíamos alugado. Era como se estivesse olhando para uma ampulheta que mostrava nosso dinheiro se esvaindo, pois os negócios não chegavam. Até pouco tempo antes, os clientes brigavam para trabalhar conosco. Pete e eu não havíamos mudado, mas, naquele momento em que estávamos sozinhos, ninguém se importava conosco. À medida que os dias passavam, aumentava o meu medo de que engrossássemos as estatísticas de *startups* fracassadas.

Finalmente, a Squibb Beech-Nut, uma empresa farmacêutica com a qual havíamos trabalhado no Lehman, nos contratou para um trabalho de consultoria por US\$ 50

mil. Na minha vida anterior, o valor não daria nem para pagar os honorários legais de um contrato. Agora, era uma tábua de salvação. Em seguida, chegou outro pequeno trabalho, da Armco, uma empresa siderúrgica de tamanho médio do Centro-Oeste e cliente do Lehman. Conseguíamos pagar o aluguel e outras despesas básicas, mas ainda estávamos no limite. Era o início do verão de 1986, e estávamos no mercado havia nove meses. Pete estava fora, minha família estava na praia e eu estava sozinho em Manhattan, trabalhando naqueles dois negócios insignificantes.

Em uma noite de muito calor, fui jantar sozinho em um restaurante japonês que ficava no segundo andar de um prédio construído na década de 1930 na avenida Lexington. Enquanto comia, comecei a ficar tonto, como se meu corpo inteiro estivesse em colapso. Tive uma sensação de fracasso completo. Estava me sentindo esmagado pelo peso da minha autocomiseração. Nada agrada mais a Wall Street do que testemunhar o fracasso de alguém. Se Pete e eu, dois homens que haviam sido tão poderosos no Lehman e estavam tão certos do sucesso, levássemos uma surra, muita gente ia chorar de rir. Eu não podia deixar que isso acontecesse. Eu não podia falhar. Eu tinha que encontrar um caminho.

* * *

A GRANDE VERDADE era a seguinte: mesmo com todas as nossas conquistas, ainda éramos uma *startup*. Não haveria trabalho fácil. O que eu não sabia era que todo o trabalho duro que eu havia tido na carreira, todas as horas que havia passado construindo meus próprios modelos financeiros com lápis e régua de cálculo, aprendendo o ofício das finanças com meus colegas, estavam prestes a se mostrar inestimáveis.

Pouco depois daquele jantar solitário no restaurante japonês, Hays Watkins, executivo-chefe da CSX, uma grande companhia ferroviária, nos ligou. Em 1978, eu havia supervisionado a venda de uma empresa de jornais pertencente à CSX. A venda padrão seria feita no modelo de leilão inglês, comum em casas de leilão, no qual os licitantes levantam as mãos, aumentando as ofertas gradualmente, até que o autor do segundo maior lance se retire. Tudo o que você precisa fazer para ganhar é oferecer US\$ 1 a mais que os concorrentes. O problema com esses leilões é que você nunca sabe quanto o vencedor está disposto a pagar. Alguém poderia estar disposto a pagar US\$ 50 milhões por uma pintura de Van Gogh, mas, se houvesse outro interessado, o comprador poderia ser obrigado a desembolsar US\$ 75 milhões.

Para os jornais da CSX, realizei um leilão de lances selados em duas rodadas. Em cada rodada, os participantes enviavam as propostas em um envelope lacrado, sem saber

o que os outros estavam oferecendo. A primeira rodada eliminou os lances mais baixos, dos curiosos. Os compradores sérios tiveram a chance de analisar as finanças da empresa e falar com a administração. Depois disso, apresentaram outra oferta selada. O pulo do gato desse tipo de leilão é que, se os compradores estiverem desesperados para adquirir o ativo, não vão tentar oferecer só US\$ 1 a mais do que o segundo maior lance. Vão oferecer o preço mais alto que puderem pagar para garantir a vitória. Esse estilo de leilão era pouco conhecido no mundo de fusões e aquisições quando eu comecei a fazê-lo, mas, desde então, se tornou uma prática padrão. Watkins disse que se lembrava de mim como inovador e solucionador de problemas.

“Temos um projeto”, disse ele. “Estamos apenas começando, mas pensamos que talvez vocês estejam interessados em trabalhar nele.”

Como assim, interessados? Nós passávamos os dias com medo de ir à falência. Mas eu sabia que ele não teria vindo até nós se a situação fosse simples. Havia conselheiros que poderiam cuidar do negócio. Watkins, porém, tinha um problema difícil e queria uma solução inventiva. Como banqueiro de investimentos e, posteriormente, como investidor, descobri que quanto mais difícil o problema, mais limitada a concorrência. Se ele for fácil, sempre haverá muitos dispostos a ajudar a resolvê-lo. Quando a complicação é grande, no entanto, ninguém quer meter a mão na massa. Se você conseguir dar conta, estará entre pessoas raras. Todos que tiverem problemas difíceis irão procurá-lo e saberão pagar regamente pela solução. Você será reconhecido como alguém que faz o que a maioria não consegue. Para uma dupla de empreendedores em busca de inovação, resolver problemas difíceis era a melhor maneira de mostrar valor.

A CSX queria ampliar seus negócios para o transporte marítimo e havia feito uma oferta amigável e generosa para comprar a Sea-Land Corporation, uma empresa de contêineres. A administração da Sea-Land estava disposta a aceitá-la, mas enfrentava a resistência de Harold Simmons, um duro investidor texano. Simmons não estava realmente interessado em ser dono da Sea-Land. A questão era outra: ele havia comprado ações da empresa já esperando uma aquisição externa, e pretendia impedir qualquer venda até conseguir o preço que desejava. Ele queria receber mais do que merecia para sair do negócio. Essa prática é conhecida no mercado financeiro como *greenmail*.

A oferta inicial da CSX foi de US\$ 655 milhões. Um valor bastante razoável. No Lehman, eu teria uma equipe inteira para me apoiar em um negócio desse tamanho. Agora, tinha que fazer todo o trabalho sozinho. Simmons era dono de 39% das ações da Sea-Land. Não poderíamos obrigá-lo a vender, mas, pelo preço que a CSX estava oferecendo, Simmons teria obtido um lucro enorme. Ainda assim, ele estava em

posição de segurar o negócio até conseguir mais dinheiro. Falei com ele por telefone, explicando quanto ele ganharia com base na oferta daquele momento. Ainda consigo ouvir seu sotaque texano: “Sr. Schwarzman, já lhe disse muitas vezes, não vou vender minhas ações. Não vou!” Tentei de tudo para convencê-lo, até que decidi voar com nosso advogado até o Texas para encontrá-lo.

Simmons era alto, magro e tinha o rosto marcado por cicatrizes de acne. Estava na casa dos cinquenta anos, mas parecia muito mais velho. Seu escritório, que não refletia a considerável riqueza do dono, ficava em um prédio barato nos arredores de Houston. As paredes internas eram cobertas por painéis de madeira em mau estado.

“Gostaríamos muito de comprar a empresa e o senhor está impedindo que isso aconteça”, falei. “Queremos que abra caminho para o negócio acontecer. Por isso, gostaríamos de comprar suas ações. Como o senhor sabe, estamos oferecendo um prêmio.”

“Eu sei bem o que você quer”, respondeu Simmons. “Minhas ações não estão à venda, eu já falei.”

“Imaginei que o senhor diria isso”, respondi. “Por isso, preparei um acordo especial para todos os acionistas que não desejam participar de nossa oferta pública.” Ou seja, ele. “Se o senhor não quiser o dinheiro, vou substituir por uma emissão privada de ações preferenciais e sem data de vencimento.”

A proposta significava o seguinte: se Simmons não aceitasse o dinheiro, transformaríamos seu patrimônio em um passivo arriscado. Já que ele queria fazer a CSX de refém, eu faria o mesmo com ele, usando a oferta pública para forçar uma fusão e deixá-lo de fora, sem ter o que fazer. Suas ações preferenciais não seriam listadas em nenhuma bolsa; logo, ele teria dificuldade de vendê-las. Também ficaria submetido à dívida corporativa na estrutura do capital. Assim, se algo desse errado, ele só seria pago depois dos credores. Além disso, sem data de vencimento, ele jamais conseguiria resgatar as ações, porque elas nunca venceriam. Simmons ficaria preso a ações que gerariam débitos fiscais cada vez maiores em um futuro indefinido. A proposta era detestável e altamente incomum.

Simmons olhou para mim, depois para o advogado.

“Eles podem fazer isso?”, perguntou.

“Ahan”, disse o advogado, sacudindo a cabeça para cima e para baixo. “Podem, sim.”

Simmons virou-se para mim.

“Saíam agora da minha sala de conferências!”

Saímos, entramos no carro e voltamos para o aeroporto. Do telefone público no saguão, liguei para minha secretária. Simmons tinha acabado de ligar para dizer que

venderia as ações.

Se o trabalho fosse fácil, não teria vindo parar nas nossas mãos. Foi preciso criatividade e discernimento psicológico para identificar a fraqueza de Simmons e ter coragem para confrontá-lo com a nossa solução para o problema da CSX. Aquele acordo foi decisivo para nós. Foi o primeiro grande honorário que recebemos pelo nosso negócio de consultoria e transformou a Blackstone em uma empresa respeitável de fusões e aquisições.

Depois de tudo encerrado, Hays me disse que contrataria o Salomon Brothers para emitir uma opinião independente sobre o preço pago. Escrevi dezenas de opiniões independentes no Lehman desde minha primeira tarefa para Herman Kahn. Por isso, disse a Hays que ele não precisava do Salomon. Nós poderíamos fazer isso por ele. Eu conhecia a Sea-Land e a CSX, depois de fazer o acordo. Hays concordou. Até renunciei à taxa. A Blackstone tornou-se a primeira principal empresa boutique de consultoria a escrever uma opinião independente.

* * *

NO OUTONO DE 1986, quando completamos nosso primeiro aniversário, decidimos que era hora de criar nosso primeiro fundo de aquisição de controle. Precisávamos convencer os investidores de que poderíamos tomar o dinheiro deles emprestado, comprar, consertar e vender empresas, e então devolvê-lo com um lucro substancial após vários anos. Era a segunda etapa do nosso plano de negócios: passar da consultoria e dos serviços operacionais para negócios de investimento mais complexos, porém mais duráveis e lucrativos (assim esperávamos). Pete e eu nunca havíamos administrado fundos daquele tipo, menos ainda levantado recursos para um. Embora tendêssemos a concordar em tudo, não conseguíamos chegar a um acordo sobre quanto deveríamos levantar.

Eu imaginava que deveríamos arrecadar US\$ 1 bilhão, o que tornaria aquele empreendimento, de longe, o maior fundo inicial já lançado. Pete achava que eu estava sonhando.

“Nunca fizemos um único acordo de *private equity*. E nunca levantamos dinheiro por conta própria antes”, disse.

“E daí?”, retruquei. “Conheço os caras que fazem essas coisas. Eu os representei no Lehman. Eu estava na sala.”

Se eles conseguem, nós também podemos conseguir, garanti a Pete.

“Você não se incomoda que ainda não tenhamos fechado nenhum negócio?”

“Não, na verdade não.”

“A mim incomoda”, respondeu Pete. “Acho que devemos começar com um fundo de US\$ 50 milhões, para entender o que estamos fazendo, e depois partir para algo maior.”

Eu disse a Pete que discordava por dois motivos. Primeiro, porque os investidores, quando colocam dinheiro em um fundo, querem ter a certeza de que não são os únicos aportando dinheiro. Logo, se você está levantando um fundo de US\$ 50 milhões, é provável que os incrementos variem de US\$ 5 a 10 milhões. Se você já vai ter o trabalho de levantar de US\$ 5 a US\$ 10 milhões, por que não gastar saliva e poupar sola de sapato pedindo logo de US\$ 50 a 100 milhões? Segundo, os investidores esperam que construamos um portfólio diversificado. Com apenas US\$ 50 milhões em mãos, teríamos que fazer uma série de negócios de pequena monta para chegar lá. Como éramos especializados em grandes corporações, pequenos negócios não faziam sentido.

Pete ainda estava apreensivo.

“Por que alguém nos daria dinheiro se nunca fizemos nada?”, perguntou.

“Porque somos nós. E porque este é o momento.”

Em meu início de carreira, eu era como a maioria dos outros jovens ambiciosos: acreditava que o sucesso era alcançado em linha reta. Como *baby boomer*, cresci vendo apenas crescimento e oportunidade. O sucesso parecia questão de tempo. Porém, após enfrentar os altos e baixos econômicos da década de 1970 e do início da década de 1980, entendi que sucesso é tirar proveito daqueles raros momentos de oportunidade que não se podem prever, mas que vão acabar aparecendo se você estiver alerta e aberto a grandes mudanças.

A demanda por acordos de LBO estava aumentando entre os investidores, mas a oferta era limitada, e o número de profissionais que poderiam executá-los, ainda menor. Era o cenário perfeito para uma dupla de empreendedores com nossas habilidades. Anos antes, no Lehman, não tínhamos conseguido fazer o comitê executivo do banco se interessar pelas LBOs. Estávamos à frente do pensamento convencional dos membros do comitê. Porém, se esperássemos mais, corríamos o risco de perder a janela de oportunidade. Outras empresas atrairiam o dinheiro de investidores ansiosos por encontrar uma maneira de participar de negócios de aquisição de controle.

“Estou convencido de que este é o momento para levantar um fundo, e pode ser que esse momento nunca mais apareça de novo”, argumentei. “Temos que acertar na mosca.”

Como vendedor, aprendi que você não pode tentar a venda uma só vez e depois desistir. Não é porque você acredita em algo que outras pessoas vão acreditar também.

É preciso vender sua visão repetidas vezes. A maioria das pessoas não gosta de mudanças, e é necessário saber desarmá-las com sua argumentação e dar um jeito de encantá-las. Se você acredita no que está vendendo e alguém diz não, parta do princípio de que o cliente não entendeu a oferta e ofereça outra oportunidade a ele. Depois de muitas discussões, Pete cedeu, à sua maneira.

“Se você tem tanta certeza assim, pode contar comigo.”

VÁ AONDE OS OUTROS NÃO ESTÃO

Aprimoramos nossa proposta em um memorando de oferta, o documento legal que explica os termos, riscos e objetivos de um investimento, e o enviamos a quase quinhentos possíveis investidores: fundos de pensão, seguradoras, fundos patrimoniais de universidades, bancos, outras instituições financeiras e algumas famílias abastadas. Ligamos e escrevemos cartas de acompanhamento. Mais uma vez, nossos telefones não tocaram. Cometemos o erro de testar nosso *pitch* mal-ajambrado com aqueles que tinham o maior potencial para se tornar nossos clientes, as pessoas que melhor conhecíamos. Em vez de nos perdoar pelo erro, eles acharam mais fácil nos recusar. Recebemos apenas dois convites para reuniões. A Met Life comprometeu US\$ 50 milhões e a New York Life, US\$ 25 milhões, mas apenas se os investimentos não excedessem 10% e 5% do fundo, respectivamente. Até que levantássemos pelo menos US\$ 500 milhões, os compromissos não tinham valor.

Pete sugeriu que esperássemos algumas semanas antes de fazer mais ligações de acompanhamento e refinar nossa abordagem. Dessa vez, acatei o conselho. Na segunda vez, tínhamos uma ideia mais clara do nosso *pitch* e organizamos reuniões com dezoito possíveis investidores.

A Equitable Insurance Company nos convidou para duas reuniões, com dez dias de intervalo. Quando recebemos o segundo convite, esperávamos que fosse para formalizar o investimento, mas a pessoa com quem havíamos nos reunido dez dias antes nem nos reconheceu. “Blackstone?”, perguntou. Ele não conseguia se lembrar de nada sobre nós. Não havia sido erro de agendamento. Pete e eu saímos não só desanimados, mas confusos. Éramos tão irrelevantes que as pessoas nem conseguiam se lembrar de nós?

O fundo de investimento da Delta Airlines concordou em nos receber, desde que fôssemos ao escritório da empresa, em Atlanta. Na noite anterior à reunião, que seria às 9h, Pete participara de um jantar na Casa Branca. Eu o encontrei no aeroporto Hartsfield-Jackson de Atlanta e pegamos um táxi até o escritório da Delta. Pete sempre trazia uma maleta gigante, e, naquele momento, ainda carregava a capa do smoking. Quando descemos do carro, ainda estávamos a centenas de metros do edifício da Delta, que ficava afastado da rua. Estava quente e úmido. Ajudei Pete com as malas.

Quando chegamos, tínhamos as camisas ensopadas de suor.

Uma secretária nos levou até o segundo nível do porão, não até os andares dos executivos. As paredes de blocos de concreto eram pintadas de um tom verde bilioso. Pete e eu estávamos suados e desgrehados, mas fizemos o possível para ficar apresentáveis. Dentro da pequena sala de conferências, ofereceram-nos café. Pete recusou — café quente em um dia quente não era boa ideia. “Estamos no sul”, pensei, “precisamos ser gentis.” Aceitei o café. Nosso anfitrião foi até uma mesinha, pegou a jarra metálica que estava apoiada sobre uma chapa elétrica e me serviu o café em um copinho descartável enfiado em uma base plástica marrom. “São US\$ 0,25, querido.” Meti a mão no bolso e peguei uma moeda.

Estávamos tentando levantar US\$ 10 milhões com aquelas pessoas. Eles haviam lido o material e nos convidado para uma reunião. Estávamos oferecendo o tipo de fundo em que costumavam investir. Havíamos feito nossa apresentação com o entusiasmo habitual, enfatizando nossa experiência, nossos contatos e as oportunidades que víamos no mercado. Ao final, perguntei ao executivo que havia me servido o café: “É uma proposta interessante?”

“É bastante interessante, mas a Delta não investe em fundos iniciais.”

“Você sabia que somos um fundo inicial. Por que nos fez vir até Atlanta?”

“Porque vocês são famosos no mundo das finanças e queríamos conhecê-los.”

Quando saímos, estava mais quente do que quando havíamos chegado. Arrastamos nossas malas de volta para a rua. No meio do caminho, Pete olhou para mim e disse:

“Se fizer isso de novo comigo, eu te mato.”

As rejeições foram horríveis e humilhantes. Os reverses pareciam intermináveis. Conhecemos pessoas que mentiram para nós ou nunca compareceram a compromissos, mesmo depois de termos viajado pelo país. Pessoas em posições de autoridade que conhecíamos bem nos rejeitaram. Pete e eu conversamos muito durante esse período de dificuldade. Ele não era do tipo que fracassava. Odiava o fracasso, na verdade. Mas, ao mesmo tempo, já tinha sessenta anos de idade. Estava em uma posição diferente da minha, tinha uma mentalidade diferente. Se eu era o impulso, ele era a paciência e a serenidade. Ele me pegou pelo braço, me manteve no caminho e me estimulou:

“Se você acredita no que está fazendo, precisa seguir em frente, mesmo sobrecarregado, mesmo diante de uma missão que parece impossível.”

Foi o que eu fiz.

Pete vinha de uma família de imigrantes. Seus pais tinham vindo da Grécia para os Estados Unidos e eram donos de um restaurante em Kearney, Nebraska, onde Pete

havia trabalhado quando menino. Ele foi para a universidade, fez pós-graduação e entrou no mundo dos negócios graças à sua inteligência e às suas habilidades pessoais. Ele entendia a minha jornada, a necessidade que eu tinha de que tudo desse certo. Uma jornada que também era dele. Só estávamos em pontos diferentes do caminho.

“Estamos diante de uma montanha muito íngreme”, ele costumava dizer, antes de uma reunião. “Vai ser preciso muito esforço para chegar ao topo.” Em seguida, porém, ele respirava fundo e seguíamos para o encontro com o próximo investidor, que também recusaria nossa proposta.

Seis meses depois de entrarmos em operação e nos reunirmos com quase todos os possíveis clientes, não tínhamos conseguido levantar nem US\$ 1 desde as promessas originais da New York Life e da Met Life. Estávamos quase no final da nossa lista de dezoito investidores quando chegamos à Prudential, empresa que era a financiadora número um de aquisições alavancadas, nosso padrão-ouro. Como não éramos próximos de ninguém lá, deixamos a reunião com eles para o fim. Até lá, teríamos aperfeiçoado nosso *pitch*. Garnett Keith, vice-presidente e diretor de investimentos da Prudential, nos convidou para almoçar em Newark, Nova Jersey.

Quando comecei a falar, Garnett deu a primeira mordida em um sanduíche de atum no pão branco, cortado na diagonal. Enquanto eu falava, ele continuava mordendo, mastigando e engolindo, sem dizer uma palavra. A mandíbula se mexia e o pomo de adão subia e descia. Quando faltava um quarto do sanduíche, eu já tinha dito tudo o que tinha a dizer. Garnett pousou o último pedaço, parou de mastigar e falou:

“Sabem de uma coisa? A proposta é interessante. Vou investir cem.”

Aquilo foi tão repentino, tão casual. Eu teria feito qualquer coisa, dentro dos limites legais, por aqueles US\$ 100 milhões. Se a Prudential considerava uma boa ideia investir conosco, outras empresas fariam o mesmo. Tive vontade de roubar o último pedaço do sanduíche de Garnett, só para evitar que ele engasgasse.

Tínhamos acabado de entrar nos trilhos.

* * *

APÓS O INVESTIMENTO da Prudential, Pete foi ao Japão como palestrante na Conferência Shimoda, que reunia o *establishment* corporativo japonês. Ele sugeriu que tentássemos arrecadar fundos fora do país. Em 1987, grandes empresas japonesas haviam adquirido um grande número de ativos americanos. Apostamos que as corretoras do Japão também estariam interessadas em oportunidades no mercado de capitais dos Estados Unidos.

Havia quatro grandes corretoras japonesas: Nomura, Nikko, Daiwa e Yamaichi.

Não tínhamos contatos em nenhuma delas e precisávamos de representação. Procurei Bruce Wasserstein e Joe Perella, dois dos principais banqueiros de investimentos do First Boston, que tinham excelentes relações no Japão. Joe era meu amigo desde que estudáramos na mesma turma na Harvard Business School. Bruce e eu participávamos dos mesmos negócios regularmente e jogávamos tênis nos fins de semana nos Hamptons. Eles nos puseram em contato com um profissional do First Boston que conhecia o mercado japonês.

Quando lhe apresentei meus planos, no entanto, ele me disse que não fazia sentido abordar as corretoras, porque elas nunca investiam no nosso tipo de fundo. Pedi que tentasse mesmo assim, mas ele recusou. Precisei ameaçá-lo de demissão para que marcasse uma reunião com a Nomura e a Nikko Securities, que estava abrindo um escritório em Nova York. Na Nikko, os japoneses mal falavam inglês e pareciam desorientados. Não sabiam nada sobre empresas ou investimentos americanos. Perguntei o que estavam fazendo nos EUA e eles me disseram que esperavam fazer algumas fusões e aquisições. Da forma mais respeitosa possível, eu lhes disse que não teriam qualquer chance de sucesso em fusões e aquisições americanas se não falassem inglês decentemente. Foi então que um pensamento me ocorreu. Por que não formar uma *joint venture*? Eles trariam empresas japonesas para os EUA e a Blackstone trabalharia com elas. Dividiríamos as receitas meio a meio, com a condição de que também investissem em nosso fundo inicial.

Foi uma maneira criativa de conseguir o que queríamos. Nós precisávamos de dinheiro para o nosso fundo, e eles precisavam organizar uma empresa de fusões e aquisições. Quem está em situação difícil costuma se concentrar nos próprios problemas e acaba não percebendo que a resposta pode estar na solução dos problemas de outra pessoa. Quando demos atenção às necessidades da Nikko, em vez das nossas, uma possível solução se materializou para os dois lados.

“No momento”, eu lhes disse, “vocês vão receber 100% de dinheiro nenhum. Vão fracassar. Eu posso fazer com que tenham sucesso. Tudo que quero é que invistam em nosso fundo. Isso é tudo que me interessa. Vocês vão ganhar muito dinheiro com o fundo. Porém, o que importa agora não é o investimento, mas o que eu posso fazer por vocês.”

Eles gostaram da ideia desde o início, e concordamos em fazer uma nova reunião no Japão.

Uma semana depois, Pete, um representante do First Boston e eu fomos à sede da Nikko, em Tóquio, para uma reunião com Yasuo Kanzaki, responsável pelos negócios internacionais. A perspectiva de a Blackstone trabalhar com a Nikko para atender

clientes japoneses em viagem pelos EUA em busca de aquisições o encantou.

“Sei que nunca seremos bem-sucedidos na América apenas com nossos profissionais”, disse ele.

Agradei e respondi que, além da *joint venture*, queríamos que ele investisse em nosso fundo. Expliquei nossa estratégia de investimento e disse que sabia que meu *pitch* era muito incomum.

“Vou conversar com meus colegas do comitê executivo. Eu só tenho um pedido a fazer: não fale com a Nomura antes de tomarmos uma decisão.”

A Nomura era a maior corretora do Japão e a principal concorrente da Nikko, que ficava em um distante segundo lugar. Concordamos com o pedido. No dia seguinte, Pete e eu acordamos cedo para participar das demais reuniões agendadas. Cansados e desorientados por causa do *jet lag*, nós dois adormecemos no banco de trás do carro. Quando paramos, acordei, olhei pela janela e vi a placa no prédio: Nomura.

“O que estamos fazendo aqui?”, perguntei ao representante. “Nós não lhe dissemos ontem que não podemos falar com a Nomura?”

“Estava marcado”, respondeu ele.

“Então diga o que devemos fazer para contornar essa situação. Prometemos à Nikko que não falaríamos com a Nomura. Não podemos quebrar nossa promessa.”

“Mas vocês não podem insultar a Nomura. É a corretora mais importante do Japão. Vocês têm um compromisso com o vice-presidente executivo de negócios internacionais, o mesmo cargo do outro sujeito.”

“Está vendo em que situação você nos colocou?”, protestei. “Quais são as nossas opções?”

“Vocês podem cancelar, mas isso seria indelicado. Podem ir, fazer uma reunião de mentirinha e esperar que a Nikko não descubra. Funciona assim: vocês não apresentam proposta alguma, e fica sendo apenas uma visita de cortesia. Ou vocês podem apresentar a proposta.”

Nenhuma das opções parecia boa. Precisávamos parar com aquela discussão infrutífera.

“Precisamos ligar para nosso contato na Nikko, contar o que está acontecendo e pedir conselhos. Não conhecemos os costumes japoneses e não queremos ofendê-lo”, argumentei com Pete. Ele concordou e fez a ligação. Tínhamos um daqueles telefones enormes embutidos no carro e ambos pressionamos o ouvido contra o fone, praticamente nos beijando, para conseguir ouvir Yasuo Kanzaki. Explicamos que, por acidente, estávamos parados em frente à Nomura. Ouvimos o som característico que os japoneses fazem quando não gostam de algo, sugando ar entre os dentes.

“Vocês estão na Nomura agora?”

“Foi um erro”, falei. “Nós lamentamos. Ainda não entramos e gostaria de pedir seu conselho. O que devemos fazer? Cancelar o compromisso? Fazer uma reunião de mentirinha? Não queremos fazer nada que o ofenda.”

“Tudo bem”, disse Kanzaki. “A Nikko está muito interessada. Quanto dinheiro você deseja para o fundo?”

Pete cobriu o telefone e sussurrou. “Cinquenta?”

“Cem”, sussurrei. “É o que recebemos da Prudential.”

“Estamos pensando em US\$ 100 milhões”, disse Pete.

“Tudo bem, sem problemas, US\$ 100 milhões. Negócio fechado. Agora você pode ir à Nomura e fazer sua reunião de mentirinha.”

Depois de desligar, murmurei para Pete:

“Devíamos ter pedido US\$ 150 milhões.”

Ao lembrar essa história na minha festa de aniversário de sessenta anos, Pete disse que uma das minhas qualidades mais singulares é que minhas “metas são tão exigentes e dinâmicas” que, às vezes, para mim, “é difícil até aceitar um sim como resposta”.

Na recepção, pedimos para falar com Junko Nakagawa, chefe de investimentos internacionais da Nomura. Houve muitos murmúrios e confusão até encontrarem alguém que falasse inglês.

“Sinto muito”, disse ele. “Você não está na sede da Nomura. Você está em uma agência de corretagem.”

Estávamos meia hora atrasados para uma reunião que não queríamos em um país em que chegar atrasado é uma enorme falta de cortesia. Corremos para a sede da Nomura, pedimos para falar com o sr. Nakagawa e nos desculpamos pelo atraso.

Quinze minutos se passaram. Muito não japonês. Finalmente alguém veio.

“Sinto muito”, disse ele. “O sr. Nakagawa não está em Tóquio hoje. Deve ter havido um erro de agenda. Sou o gerente-geral. Na verdade, eu não decido nada, mas posso fazer uma reunião de cortesia com os senhores.”

Foi o que fizemos: uma reunião de cortesia, durante a qual tudo em que conseguíamos pensar era nos US\$ 100 milhões da Nikko.

Aquele investimento acabou com a nossa maré de azar. A Nikko era o banco de investimento do grupo Mitsubishi, o maior *zaibatsu* — conglomerado de empresas — do Japão. Quando ela disse sim, todas as outras empresas do *zaibatsu* seguiram o exemplo. Em todos os lugares em que fizemos nosso *pitch*, recebemos um sim como resposta. Amei o Japão. Após meses de rejeições, não parávamos de vender. Voltamos para casa com mais US\$ 325 milhões em nosso fundo. E nossa sorte veio junto.

Passei meses tentando convencer o fundo de pensão da General Motors, o maior dos Estados Unidos à época, a investir no nosso fundo inicial. Estive cinco vezes com cinco representantes diferentes da GM e os abordei de cinco maneiras diferentes, mas recebi sempre a mesma resposta: a Blackstone não tinha histórico. Então, um dos sócios do First Boston me apresentou a Tom Dobrowski, da divisão imobiliária da GM, que conhecia na igreja.

Quando conheci Tom, ele usava medalhas da escola dominical. “Que coisa estranha para um adulto”, pensei. No entanto, meu colega do First Boston estava certo. Tom era inteligente e nos entendemos desde o início. Depois de ouvir nosso *pitch*, ele disse:

“Minha nossa, isso é mesmo interessante. Acho que devemos, *sim*, fazer alguma coisa com vocês.”

A GM aportou US\$ 100 milhões.

Estávamos em velocidade de cruzeiro. Era como se todos os sinais do caminho tivessem mudado de vermelho para verde. Liguei para meu velho amigo Jack Welch, então CEO da General Electric.

“Vocês não sabem o que estão fazendo, sabem?”, brincou Jack.

“Não”, respondi, “mas somos nós. Não mudamos nunca.”

“Sim, sim, sim. Eu adoro vocês. Muito bem, vou lhes dar US\$ 35 milhões. Por quê? Porque vocês são incríveis, os dois. Dessa forma, você pode usar o nome da GE para conseguir outros clientes. Quem sabe a gente não faça negócios no futuro? Eu não ficaria surpreso.”

Quando chegamos a quase US\$ 800 milhões, começamos a ficar sem opções. Eu queria US\$ 1 bilhão, mas já fazia um ano desde que havíamos enviado nossos memorandos iniciais, um ano que me fez lembrar de um filme antigo, *As aventuras de Elaine*, em que situações de puro suspense se sucediam ininterruptamente. Tínhamos perseverado, apesar de recusas, decepções e desespero.

Há um ditado no mundo das finanças que diz que o tempo faz mal a qualquer negócio. Quanto mais você espera, mais está sujeito a surpresas desagradáveis. Gosto de terminar meus trabalhos rapidamente. Gosto de executar minhas tarefas o quanto antes, mesmo que não sejam urgentes, para evitar os desnecessários riscos inerentes à demora. Decidi fazer o mesmo com o fundo. Em setembro de 1987, os mercados de ações estavam atingindo altas recorde, e eu não queria ser pego de surpresa se a maré virasse. Decidimos fazer todo o possível para fechar o fundo e finalizar a parte jurídica o quanto antes.

Cada um de nossos 33 investidores tinha uma equipe de advogados, e cada advogado queria que tudo fosse feito da maneira certa. Foi como lutar 33 lutas em 33 países

estrangeiros, tudo ao mesmo tempo. Mas conseguimos fazer tudo o que era necessário para assinar e concluir todos os acordos até quinta-feira, 15 de outubro. Caroline James, nossa única associada e responsável pelo fechamento, saiu logo depois para se tornar terapeuta. Só por trabalhar comigo nesse fechamento, teria material suficiente para estudos de caso pelo resto da vida.

Cheguei ao escritório na manhã de segunda-feira, 19 de outubro, com nosso fundo fechado e o dinheiro comprometido. Naquele dia, o índice Dow Jones caiu 508 pontos, a maior queda percentual em um dia na história do mercado de ações, maior que a da Grande Depressão. Se tivéssemos demorado mais um ou dois dias para fechar o fundo, teríamos sofrido o rescaldo da Segunda-Feira Negra. O dinheiro poderia ter simplesmente escapado por entre os nossos dedos, e todos os nossos esforços teriam sido em vão. Nossa urgência nos salvou. Estávamos prontos para começar a investir.

NÃO DEIXE ESCAPAR OPORTUNIDADES IMPERDÍVEIS

NOSSA PRIMEIRA aquisição de controle alavancada era o tipo de negócio grande, complexo e altamente recompensador que buscávamos. O tipo de situação que exigia uma solução que escapava à sabedoria convencional e que poucas empresas conseguiriam dar. Como ainda não éramos os maiores ou os melhores em nosso mercado, precisávamos escolher as áreas que tivessem os problemas mais difíceis e em que fôssemos os únicos a oferecer um caminho.

A USX começou como U.S. Steel, empresa criada em 1901 por J.P. Morgan, que adquiriu a Carnegie Steel de Andrew Carnegie e seus sócios, entre eles Henry Clay Frick, na maior aquisição alavancada da história até então. Em 1987, a U.S. Steel era um ícone da indústria americana havia mais de três quartos de século. A produção de aço, no entanto, era vulnerável a fortes aumentos e quedas nos preços das *commodities* e à demanda flutuante dos clientes. A empresa diversificou a atuação no setor de energia ao comprar a Marathon Oil e mudou seu nome para USX. Os problemas, porém, estavam se multiplicando. Uma greve trabalhista paralisou as fábricas, e Carl Icahn, um especulador agressivo nos moldes de Harold Simmons, comprara ações suficientes para iniciar uma ação por procuração ou uma oferta hostil de aquisição. Ele exigiu que a empresa fizesse alterações para aumentar o preço das ações. A administração preferia pagar para se livrar de Icahn a fazer o que ele queria. A fim de arrecadar dinheiro para o *greenmail*, eles planejavam vender as ferrovias e as barcaças usadas para transportar matérias-primas e aço acabado, alienando esses ativos para outra empresa. Era esse o negócio que iríamos comprar.

Desde o início da Blackstone, Pete e eu concordamos em nunca fazer acordos hostis. Acreditávamos que as empresas eram feitas por pessoas que mereciam ser tratadas com respeito. Se, como adquirente, tudo o que faz é reduzir custos e retirar dinheiro até levar a empresa ao colapso, você prejudica os funcionários, a família deles e a comunidade em que estavam inseridos. Isso seria prejudicial à sua reputação, e afastaria investidores decentes. Por outro lado, se você investisse na melhoria das

empresas adquiridas, os funcionários se beneficiariam por trabalhar em uma empresa mais forte. O negócio seria positivo para a sua reputação, e você obteria retornos a longo prazo muito mais altos com “transações amistosas em um ambiente hostil”, como dizia nosso anúncio no *Wall Street Journal*. E a USX poria nossa abordagem à prova.

Se Carl Icahn não tivesse aparecido, a USX não estaria tentando vender seu sistema de transporte. A empresa dependia dessa rede, que abrangia desde cargueiros nos Grandes Lagos a barcas no Sul, com ferrovias para transportar minério de ferro, carvão e coque para as fábricas e levar os produtos de aço acabado aos clientes. A USX queria obter os recursos por alienação do investimento, mas temia perder o controle.

Para nós, o sistema de transporte parecia ser um bom ativo que estava passando por um momento ruim. A greve do aço deixara ferrovias e barcas ociosas, ou seja, sem gerar renda. Sabíamos, porém, que a greve acabaria em algum momento, e acreditávamos que os trens e as remessas voltariam a ter um lucro significativo. O acordo poderia ser bom para os dois lados, desde que a USX confiasse que respeitávamos seus interesses. A confiança seria a base da negociação.

Roger Altman, que acabara de ingressar na Blackstone como vice-presidente, nos trouxe o acordo. Ele fora codiretor de investimentos no Lehman, cargo que deixou para se tornar secretário-adjunto do Tesouro dos EUA no governo Carter. Mais tarde, seria subsecretário do governo Clinton. Quando Pete, Roger e eu fomos à sede da USX, em Pittsburgh, nosso principal objetivo era convencer os administradores da empresa de que seríamos bons parceiros. Não éramos Carl Icahn, éramos compradores amistosos. Porém, falar era uma coisa, demonstrar nossas intenções através dos termos do negócio era outra.

Propusemos uma parceria na qual compraríamos 51% dos negócios de transporte e a USX ficaria com o restante. Ao vender mais de 50%, a USX renunciaria à responsabilidade pelas dívidas da empresa, tornando o balanço consideravelmente mais saudável e aumentando o valor das ações. Mas, para tranquilizá-los de que isso não colocaria em risco o controle de uma rede essencial de transportes, propusemos um conselho de cinco pessoas com dois diretores do nosso lado, dois do lado deles e um árbitro, escolhido em comum acordo, que participaria de todas as reuniões do conselho e teria o voto de minerva em caso de discordância entre as partes. Os administradores gostaram do valor oferecido: US\$ 650 milhões.

Precisávamos, então, conseguir os recursos necessários. Embora tivéssemos levantado um fundo de US\$ 850 milhões, nossa intenção era fazer o maior número possível de transações com esse dinheiro. Quanto menos capital usássemos em cada

negócio, mais negócios poderíamos assumir, obtendo o saldo de que precisássemos por meio de empréstimos bancários. Poderíamos usar todos os US\$ 850 milhões para comprar um ativo de US\$ 850 milhões, sem assumir dívidas, ou tratá-lo como um adiantamento de 10% em ativos de US\$ 8,5 bilhões, tomando emprestado o restante. A segunda opção, assumindo que obtivéssemos os empréstimos de forma responsável, tinha potencial para retornos muito mais altos. A segurança também demandava diversificação.

Liguei para os bancos que financiavam aquisições alavancadas à época, mas tudo que ouvi de volta foi: “Não gostamos de aço, não gostamos de greves, todo mundo que investe em aço acaba quebrando, com aço não tem conversa; por isso, não.” Eu disse a todos que estavam errados. Havíamos analisado a oportunidade cuidadosamente. O aço era uma *commodity*, vulnerável a mudanças no preço dos insumos (minério de ferro, carvão e níquel) e à lei de oferta e demanda do mercado. O preço do transporte de aço, no entanto, se baseava no volume, e a Comissão Interestadual do Comércio havia estabelecido as tarifas. Para cada tonelada enviada, determinada quantia era recebida. Assim que o aço voltasse a ser transportado, mesmo que a preços mais baixos, os negócios de transporte se recuperariam. “Não”, responderam os bancos, ainda confusos com a diferença. “É o negócio do aço como um todo.”

O aço acendia a luz vermelha, as greves acendiam a luz vermelha e a nossa inexperiência, também. Apenas dois bancos mostraram algum interesse: JPMorgan e Chemical Bank. Eu queria o JPMorgan, o banco comercial de maior prestígio nos Estados Unidos, cujo nome fortaleceria nossa posição e ajudaria a construir a marca Blackstone. Além disso, desde o início, com J.P. Morgan em pessoa, o banco lidava com aço. E fizera uma fortuna em aço. Fiquei empolgado com a possibilidade de um acordo até ouvir os termos do banco: o JPMorgan queria cobrar uma taxa de juros extraordinariamente alta e não investiria recursos próprios na subscrição. Quando fazem empréstimos para empresas, bancos normalmente obtêm os recursos ao levantar dinheiro de outros bancos, mas, para isso, também subscrevem a transação, prometendo cobrir o saldo se os investidores não comprarem todos os títulos. Se um banco não subscreve a própria transação, isso indica falta de confiança no negócio.

Confrontei os responsáveis pela liberação do empréstimo. Eles disseram que, para o JPMorgan, colocar o nome do banco em um acordo tinha o mesmo efeito que subscrevê-lo. “Mas, se tem o mesmo efeito que uma subscrição”, perguntei, “por que não subscrever?” A subscrição nos garantiria o dinheiro. Eles disseram para não nos preocuparmos, pois estávamos tratando com o JPMorgan. A explicação, porém, não soava verdadeira. Estavam claramente preocupados com algo e se recusavam a me dizer

o que era. Quando os pressionei, disseram: “Não trabalhe conosco, então. Não faz nenhuma diferença para nós. O JPMorgan não vai mudar sua abordagem. É assim que fazemos negócios.”

Eu não queria recorrer ao Chemical Bank. Não era o parceiro bancário de prestígio que eu tinha em mente. O “*Comical Bank*”, ou banco cômico, como era conhecido, era a sexta ou sétima maior instituição bancária dos Estados Unidos, que sempre se esforçava, mas nunca chegava lá. O JPMorgan fora tão rígido e desdenhoso que eu não tive escolha. Como nós, o Chemical nunca havia feito uma LBO. E, também como nós, queria começar a fazer. O banco mostrou ser o oposto do JPMorgan: entusiasmado, empreendedor, aberto e colaborativo. Em nossa primeira reunião, fui recebido por Walt Shipley, CEO do banco, Bill Harrison, chefe de empréstimos corporativos, e Jimmy Lee, um banqueiro de investimentos da minha idade. Eles estudaram nossa proposta, examinaram nossas necessidades e apresentaram um excelente pacote. A taxa de juros que planejavam cobrar cairia quando a greve do aço terminasse e os negócios de transporte aumentassem. Fazia sentido. À medida que os negócios se tornassem mais saudáveis, a empresa pareceria menos arriscada para os credores, e a taxa de juros a pagar mudaria para refletir isso. Eles também prometeram subscrever todo o acordo. “Nossa subscrição, nosso dinheiro”, garantiram.

Voltei para falar com Pete me sentindo dividido. Eu tinha gostado muito da equipe do Chemical Bank, com toda sua criatividade e energia. A promessa de subscrever o negócio significava que receberíamos todo o dinheiro de que precisávamos no momento da assinatura, sem risco algum. Mas eu ainda não tinha conseguido desistir do JPMorgan. Dei a eles uma chance de conhecer a oferta do Chemical Bank. Quando recusaram, fui me encontrar novamente com Shipley, Harrison e Lee, os três “Ursos Cômicos”. Fechamos negócio.

Fatiamos a divisão de transporte da USX e a chamamos de Transtar. A Blackstone investiu US\$ 13,4 milhões em ações, a USX investiu US\$ 125 milhões em financiamento de fornecedores, emprestando-nos o dinheiro necessário para tirar a divisão das mãos deles, e o Chemical levantou o restante. O negócio se mostrou fenomenal. O mercado de aço se recuperou, como previsto. O mercado de transportes voltou e os investimentos que fizemos na Transtar melhoraram o fluxo de caixa da empresa. Em dois anos, já havíamos obtido quase quatro vezes o nosso patrimônio. Em 2003, quando vendemos nossa participação final nos negócios, obtivemos um retorno total de 26 vezes o investimento feito, ou 130% ao ano.

Nos quinze anos seguintes, financiamos quase todos os acordos com o Chemical Bank. Nossos negócios cresceram juntos. O banco outrora cômico engoliu instituições

como Manufacturers Hanover, Bank One, Chase Manhattan e, por fim, o próprio JPMorgan, cujo nome adotaram. Walt Shipley se tornou CEO do Chase Manhattan, Bill Harrison se tornou CEO do JPMorgan Chase, e Jimmy Lee, seu chefe de investimentos. Lee também é meu melhor amigo nos negócios. Em todos os nossos anos de colaboração, nunca perdemos um centavo juntos. Pete estava feliz, eu estava feliz, os três Ursos Cômicos estavam felizes. Tínhamos começado bem. Agora era manter a forma.

* * *

NA PRIMAVERA DE 1988, li nos jornais que um dos principais banqueiros do First Boston, Larry Fink, havia deixado a empresa. Quando ainda tinha vinte anos, Larry, junto a um pequeno grupo de negociantes, encontrou uma maneira de agrupar hipotecas em valores mobiliários e posteriormente negociá-los como ações e títulos de dívida. As hipotecas eram a segunda maior classe de ativos do mundo, depois dos títulos do Tesouro americano. Larry, no First Boston, e Lew Ranieri, no Salomon Brothers, controlavam cerca de 90% desse mercado de títulos lastreados em hipotecas, que experimentava, então, um rápido crescimento. O sucesso de Larry o levou ao comitê de administração do Boston e o colocou na fila para vir a se tornar CEO aos 35 anos de idade. Eu o conheci por intermédio de Bruce Wasserstein, um amigo em comum. Era um homem franco, inteligente e enérgico.

Pouco depois da saída de Larry, recebemos uma ligação de Ralph Schlosstein, que administrava a pequena área de hipotecas do Lehman. Ralph contou que estava fazendo negócios com Larry e perguntou se poderíamos recebê-los. No dia seguinte, os dois estavam em nossa sala de conferências. Larry parecia desorientado.

“O que aconteceu?”, perguntei. “Você é um gênio.”

Larry contou que, dois anos antes, apostara no aumento das taxas de juros. Houve uma queda. Os detentores de hipotecas pagaram os empréstimos na esperança de refinanciá-los a taxas mais baixas, o que afetou o valor do portfólio de Larry. Ele acreditava que sua operação de *hedging*, ou seja, a estratégia para compensação de investimentos de risco, conseguiria proteger o portfólio mesmo que as taxas caíssem, em vez de subir. Entretanto, um dos funcionários responsáveis pela execução dos modelos computacionais de Larry cometera um erro, e os *hedges* estavam incorretos. Larry havia feito os cálculos com base nos números errados. Em apenas um trimestre, seu departamento perdera US\$ 100 milhões. Larry não tinha culpa, pois não controlava o setor que produzia os modelos computacionais, mas acabou assumindo a responsabilidade e pediu demissão.

Eu não conseguia acreditar no que estava ouvindo. Era Larry quem mais gerava lucros para o banco.

“O que você quer fazer agora?”, perguntei.

Ele respondeu que não queria mais agrupar valores mobiliários e negociá-los, mas pretendia investir no mercado de títulos hipotecários que ajudara a criar. Ninguém o conhecia melhor do que ele.

“Parece uma boa ideia”, respondi. “Traga-nos um plano de negócios. Do que você precisa?”

Alguns dias depois, Larry e Ralph estavam de volta.

O plano incluía uma lista dos ativos que ambos queriam comprar e vender, as pessoas de quem precisavam e os lucros que poderiam obter. Eles queriam US\$ 5 milhões para dar início ao projeto.

“É isso?”, perguntei.

“É isso. Quero cinco profissionais do departamento de hipotecas do First Boston e preciso pagá-los. Posso trabalhar sem remuneração.”

A recompensa financeira viria da participação nos novos negócios.

A Blackstone não tinha dinheiro sobrando naquele momento, muito menos milhões de dólares. Nosso fundo de aquisições era voltado para aquisições de controle em nome de nossos investidores, não para novos negócios. No entanto, nossa primeira linha de novos negócios apareceu de repente diante de nós e atendia a todos os requisitos: era uma oportunidade incrível, que chegara na hora certa, em uma classe de ativos gigantesca, com a gestão nas mãos de um dos dois profissionais mais preparados do mundo. Estávamos esperando o inesperado, e ali estava ele. Seríamos tolos se deixássemos passar aquela oportunidade. Pete e eu decidimos que investiríamos pessoalmente mais US\$ 2,5 milhões na Blackstone para financiar o novo empreendimento de Larry. Seríamos proprietários de metade da nova empresa, a Blackstone Financial Management, e Larry e seus gestores, da outra metade.

Pouco depois da chegada de Larry e sua equipe, decidimos vender uma participação de 20% em nossos negócios de consultoria para a Nikko por US\$ 100 milhões. A subsidiária foi avaliada em US\$ 500 milhões, embora tivesse uma receita de apenas US\$ 12 milhões. A Nikko era nossa parceira em acordos de fusões e aquisições para empresas japonesas e havia investido em nosso fundo inicial. Tínhamos um bom relacionamento de confiança. Conseguiríamos o retorno do capital investido pela Nikko em sete anos. Enquanto isso, os recursos nos ajudariam a contratar e a construir nossa organização mais rapidamente. A transação validou o que havíamos construído e nos fortaleceu enquanto continuávamos a crescer.

EM 1991, JÁ havíamos investido a maior parte do nosso fundo inicial de *private equity* e estávamos tentando levantar um segundo fundo quando a economia americana entrou em recessão. Em pânico, os reguladores tomaram medidas enérgicas contra companhias de seguros, os principais investidores do nosso fundo inicial, limitando a capacidade dessas empresas de investir em ações. Garnett Keith, diretor de investimentos da Prudential, que aportara US\$ 100 milhões em nosso fundo inicial, ligou para nos dizer que, por mais que quisesse continuar, a mudança nos regulamentos inviabilizara os investimentos conosco. Keith disse que conseguiria US\$ 1 milhão para demonstrar seu apoio, mas eu o aconselhei a não esticar a corda e sujeitar a Prudential a críticas.

Precisávamos encontrar uma nova fonte de capital. Nosso primeiro alvo foi o Oriente Médio. Viajei até lá com Ken Whitney, tesoureiro da Blackstone e responsável por administrar as relações com investidores. Fizemos uma parada de um dia em Londres. Quando saímos do hotel para pegar nosso voo de conexão, encontramos Teddy Forstmann, fundador de uma empresa rival, a Forstmann Little, acompanhado de uma linda mulher. O casal, que trazia um suéter de cashmere pendurado nos ombros, seguia para Wimbledon. No carro, eu disse a Ken que não trocava de lugar com Teddy por nada. Eu queria continuar trabalhando, construindo a empresa.

A maioria das reuniões no Oriente Médio fracassaram. O final de junho e o início de julho era a pior época do ano para se visitar a região. No Kuwait, pegamos um táxi sem ar-condicionado a uma temperatura que beirava os 50 graus e chegamos à nossa reunião tão suados que parecia que tínhamos acabado de chegar de um banho de mar. Todos os funcionários de alto escalão estavam gozando as férias de verão, e os funcionários menos experientes que conhecemos não conseguiam entender o que fazíamos. Em uma reunião, depois de apresentarmos nossa proposta por uma hora, um jovem kuwaitiano nos perguntou a diferença entre investir conosco e comprar títulos do Tesouro americano. Ainda assim, conseguimos diversos investimentos de pequena monta. Alguns meses antes, o Kuwait havia sido libertado da ocupação iraquiana por uma coalizão militar liderada pelos EUA. Ainda dava para ver os buracos de bala nos prédios.

Em seguida, fomos para a Arábia Saudita. Após cinco dias e seis apresentações por dia, não tínhamos conseguido absolutamente nada. Em nosso último dia em Dhahran, exausto, relaxando na piscina do hotel, comecei a contar para Ken como fazer para alcançar o sucesso. Falei com a razão e o coração. Para alcançar o sucesso, você precisa se colocar em situações e lugares em que não deveria estar. É preciso erguer a cabeça e aprender com a própria estupidez. Porém, com força de vontade, você consegue

convencer o mundo a lhe dar o que deseja. O dinheiro estava em algum lugar. Então, eu disse a ele para esquecer o que acabara de acontecer na Arábia Saudita. O que estava feito, estava feito, não havia como voltar atrás e consertar o erro. Dali em diante, seríamos bem-sucedidos, imensamente bem-sucedidos.

Ken, um sujeito equilibrado e sensato, não conseguiu esconder sua descrença. Anos depois, ele me disse que não queria me ofender, mas, na época, pensou que eu estava louco.

Com a saída de cena das companhias de seguros e o fiasco no Oriente Médio, foi preciso perseverar em nossa busca. O próximo alvo óbvio eram os fundos de pensão, cujas vastas reservas de capital, muitas vezes controladas por Estados e sindicatos de trabalhadores, precisavam ser investidas para gerar renda de aposentadoria. Os fundos de pensão eram tipicamente conservadores e ainda não haviam começado a investir em ativos alternativos. Eu não conhecia ninguém nesse mercado. Eram todos tão estranhos para mim quanto o Japão. Mais uma vez, precisávamos de alguém que pudesse abrir as portas para nós.

Algumas grandes empresas prometeram apresentações, mas seus serviços de colocação eram caros, e ninguém que conhecemos conseguiu me impressionar. No entanto, movidos pelo desespero, estávamos prestes a assinar com uma delas quando Ken nos apresentou algumas pessoas que estavam começando no negócio de colocação. Uma delas era Jim George, que estava de terno, mas dava a impressão de que se sentiria muito mais confortável se estivesse no Oeste do país, usando jeans e camisa de flanela, e não em um escritório no centro de Nova York. Ele me confessou que nunca tinha feito aquele tipo de trabalho antes. Era modesto e afável. Precisei de muito esforço para arrancar dele o motivo pelo qual estava sentado diante de mim. Durante muitos anos, ele estivera do outro lado da bancada, atuando como diretor de investimentos do estado do Oregon, onde supervisionara o primeiro investimento de um fundo de pensão estatal em *private equity*. Alguns anos antes, ele havia investido na KKR.

“Deu muito certo”, contou. “Depois disso, representantes de todos os fundos de pensão estatais que estivessem pensando nessa classe de ativos me ligavam e marcavam uma reunião. Eu dizia a eles o que estávamos fazendo. Era assim que funcionava.”

Jim mal tinha saído da sala quando agarrei Ken e lhe disse que aquele era o nosso homem. Ele era o oposto dos escorregadios agentes de colocação com quem nos reuníramos. Era perfeito para o que precisávamos. Não me importava que ele fosse novo no ramo. Eu tinha certeza de que Jim George nos levaria à terra prometida. Era outra oportunidade imperdível. Preparamos uma oferta.

Alguns dias depois, liguei para o sócio de Jim e convidei os dois para uma nova

reunião em Nova York. Eu mal conseguia me conter e prometi que, se acordássemos a tarifa, eles poderiam começar a trabalhar imediatamente. Jim, no entanto, estava viajando. O sócio disse que tentaria falar com ele, mas ligou mais tarde e se desculpou. Jim não conseguiria voar até Nova York para uma reunião no dia seguinte.

“Essa pode ser a maior oportunidade da carreira de vocês. Ele não pode vir aqui?”

“Jim acabou de entrar em um cruzeiro da Disney em Fort Lauderdale. Ele não levou terno.”

“Não me importa se ele não tem terno”, respondi. “Diga a ele para pegar um avião e vir para Nova York.”

“Eu já disse isso a ele, mas não adiantou. Ele só vai encontrar vocês se estiver de terno.”

“Por favor”, insisti, “diga a ele para comprar um terno e vir até aqui.”

A dignidade pessoal de Jim era incomparável. Por isso confiavam nele. Ele seguia regras, e vestir um terno para uma reunião de negócios era uma dessas regras. Quando nos encontramos, eu lhe disse o quanto pretendia pagar. Ele ficou chocado. Era um grande salto em relação ao salário do governo de Oregon.

“Você merece”, argumentei. “Você prestou um ótimo serviço ao Oregon e a outros fundos de pensão do país. Queremos conversar com todos os fundos de pensão estaduais. E vamos fechar com todos.”

Ele concordou em nos ajudar.

O que Jim tinha era muito mais importante do que um cartão de visita de uma das grandes empresas de colocação: ele tinha credibilidade e temperamento para o trabalho. Visitar fundos de pensão com Jim acabou sendo como viajar pelo Japão depois que a Nikko investiu conosco. Quando os administradores dos fundos o encontravam, logo percebiam que estavam diante de um deles. E assim conseguimos contatar do menor ao maior fundo de pensão do país, o Sistema de Aposentadoria de Funcionários Públicos do Estado da Califórnia, que investe na Blackstone desde então. Sob a liderança de Jim, levantamos US\$ 1,27 bilhão para o nosso segundo fundo, na época o maior fundo de *private equity* do mundo.

* * *

NA MESMA ÉPOCA em que levantamos nosso segundo fundo também começamos a considerar uma nova oportunidade: o setor imobiliário. Entre o final da década de 1980 e o início da década de 1990, o mercado imobiliário americano entrou em colapso. Primeiro, empréstimos podres asfixiaram as associações de empréstimo e poupança. Essas pequenas instituições financeiras norte-americanas emprestaram mais do que

podiam para alimentar a enorme expansão de construções em todo o país. Em 1989, quando ficou clara a extensão do problema, o governo federal criou, por meio da Lei de Reestruturação das Instituições de Empréstimo e Poupança, uma empresa pública chamada Resolution Trust Corporation (RTC), cujo objetivo era liquidar ativos, hipotecas e edifícios cuja construção tivesse sido financiada por tais empréstimos. Porém, quando o país entrou em recessão, em 1990, o valor de todos os escritórios e residências recém-construídos desabou. A RTC foi pressionada a abrir mão de seus ativos pelo preço que conseguisse obter, lançando uma enorme quantidade de imóveis no mercado.

Em 1990, tudo o que eu sabia sobre imóveis vinha da minha experiência pessoal como proprietário de uma casa. Um dos parceiros da Blackstone sugeriu que eu encontrasse Joe Robert, um empresário do ramo imobiliário de Washington, DC, que estava tentando levantar fundos. Eu tinha lido nos jornais que o mercado estava congelado: todos os compradores haviam fugido. Joe, no entanto, via a situação de maneira diferente. Dono de uma empresa de administração de propriedades em Washington, ele mantinha laços estreitos com o governo. Atento às dificuldades da RTC, fez lobby para que a empresa negociasse com investidores do setor privado e com especialistas em imóveis para dar destino ao enorme contingente de propriedades em dificuldades. Em 1990, Joe fechou um acordo com a RTC e ficou responsável pela venda de um portfólio de US\$ 2,4 bilhões em propriedades que o governo havia adquirido das associações de empréstimos e poupança que entraram em colapso na década de 1980.

“Estou vendendo prédios de US\$ 5 a 10 milhões para médicos e dentistas”, disse ele. “São profissionais de boa renda, cuja credibilidade na comunidade em que vivem permite que consigam facilmente empréstimos bancários.”

Joe queria que a Blackstone lhe fornecesse o dinheiro para adquirir ele próprio os edifícios. Ele havia obtido uma boa renda com as taxas de corretagem, mas agora vira a chance de ganhar muito mais como construtor e proprietário. Parecia uma combinação perfeita: nosso dinheiro e a experiência dele. Joe propôs que trabalhássemos juntos no próximo leilão da RTC, que ocorreria em poucas semanas. “Confie em mim”, pediu. “O país está uma bagunça completa. Não haverá muitos interessados fazendo lances.”

Quando a RTC divulgou os detalhes do leilão, incluiu um pacote de apartamentos em condomínios com jardim no Arkansas e no leste do Texas com cerca de três anos de construção e 80% de ocupação. No que dizia respeito a investimentos, essa coleção de edifícios não poderia estar mais longe das transações em que eu estava acostumado a trabalhar. Não exigiria muito capital e tinha um risco aparentemente modesto. Parecia

uma ótima maneira de conhecer aquele tipo de negócio e buscar melhores oportunidades no futuro.

Liguei para Bob Rubin, então CEO do Goldman Sachs e futuro secretário do Tesouro dos EUA, e propus trabalharmos juntos. O Goldman tinha muito mais experiência no setor imobiliário do que nós. Ele concordou.

Porém, quando Joe e eu fomos conhecer a equipe imobiliária do banco, descobrimos que eles tinham uma visão diferente acerca dos riscos do negócio. O Goldman queria fazer a menor oferta possível para evitar pagar demais. Para mim, o maior risco era não oferecer o suficiente e perder uma grande oportunidade. Eu queria ter certeza de que nosso lance superaria o do Bankers Trust. Não é incomum encontrarmos diferentes formas de abordagem entre investidores. Alguns defendem que o valor está em reduzir ao máximo o preço a pagar. Investidores desse tipo se deleitam com a transação em si, em jogar com os termos do acordo e vencer o oponente na mesa de negociação. Uma visão que sempre me pareceu de curto prazo. Esse tipo de pensamento ignora todo o valor que um ativo pode gerar depois: as melhorias que podem ser feitas, um possível refinanciamento para melhorar o lucro obtido com o investimento, a revenda no momento certo para aproveitar ao máximo um mercado em ascensão. Se você desperdiça toda a sua energia e boa vontade em busca do menor preço de compra e perde o ativo para um lance mais alto, todo o valor futuro desaparece. Muitas vezes, é melhor pagar um valor razoável e se concentrar no que você pode fazer como proprietário. Os lucros obtidos com uma propriedade bem-sucedida costumam ser muito mais altos do que os obtidos em uma batalha pelo menor preço.

Pelo preço que sugeri, calculei que obteríamos um rendimento anual de 16%. Isso significava que, anualmente, recuperaríamos 16% do preço de compra em lucros provenientes de aluguel. E seria apenas o começo. Os apartamentos estavam produzindo um fluxo constante de dinheiro. Eram quase novos, de modo que não seria preciso gastar muito dinheiro em reformas. Se incluíssemos uma porcentagem de dívida na aquisição, poderíamos elevar o retorno sobre o investimento para 23% ao ano. Qualquer um que já tenha contratado uma hipoteca está familiarizado com esse conceito. Digamos que você tenha pagado 100 mil por um imóvel, investindo 40% em dinheiro e tomando 60% emprestado. Se vendesse o imóvel imediatamente por 120 mil, seu lucro seria de 20 mil, ou 50% dos 40 mil em dinheiro pagos inicialmente. Uma alternativa, adquirir o mesmo imóvel investindo apenas 20 mil em dinheiro e pegando emprestados os 80 mil restantes, daria um retorno de 20 mil, equivalente a 100% do valor investido originalmente. Ao assumir dívidas, desde que possa pagá-las, você pode

aumentar substancialmente seu retorno sobre o patrimônio.

Além disso, acreditávamos estar chegando ao ponto mais baixo do ciclo imobiliário. Em 1991, nossa sensação era de que o setor imobiliário havia conseguido escapar do fundo do poço. Com a recuperação da economia, os 20% de apartamentos que ainda estavam vagos seriam ocupados, elevando o retorno de 23% para 45%. E os aluguéis também aumentariam, elevando de 45% para 55%. Se tudo o que precisávamos fazer para obter esse retorno composto de 55% era comprar o ativo, pensei, não deveríamos nos preocupar em obter o menor preço possível no leilão. Eu disse ao pessoal do Goldman:

“Estou feliz com 55% ao ano. Não preciso de 60%.”

Eles concordaram, fizemos nossa oferta, vencemos e, com o tempo, nosso primeiro investimento em apartamentos em condomínios com jardim gerou um retorno anual de 62%, ainda melhor do que eu imaginava. Depois daquele leilão, perguntei a Joe se ainda havia oportunidades como aquela por aí.

“Muitas, por todo o país”, foi a resposta.

Éramos iniciantes no jogo do mercado imobiliário, mas essa era a nossa vantagem. Vínhamos sem bagagem, sem propriedades problemáticas ou empréstimos com valores a pagar superiores ao valor do imóvel. Eu mal podia acreditar. Um país cheio de opções de valor e sem concorrência. No entanto, enquanto nos preparávamos para o leilão seguinte, Joe me disse que o Goldman Sachs lhe oferecera a chance de investir US\$ 1 bilhão. Embora tivesse se comprometido conosco, ele estava propenso a aceitar a oferta.

“Você só conheceu essas pessoas por minha causa”, respondi. “E agora você quer me deixar na mão e correr para eles?”

Ele disse que se sentia mal com a situação, mas que a oferta do Goldman era exatamente o que ele queria. Se eu conseguisse levantar um fundo de valor semelhante no mês seguinte, ele reconsideraria.

Pelos termos do nosso fundo de investimento principal, poderíamos usar o dinheiro para transações imobiliárias. No entanto, eu queria obter o consentimento de nossos investidores antes de comprometer uma parcela tão significativa de seu dinheiro nessa nova estratégia. Achei que tinha a obrigação de lhes explicar o que estávamos fazendo. Na reunião anual de investidores, apresentei a oportunidade, esperando que nossos sócios investidores quisessem aproveitá-la. Porém, para minha surpresa, todos, exceto a General Motors, recusaram. Um após o outro, nossos investidores me disseram: “Sabemos que você está certo, mas já estamos repletos de transações imobiliárias problemáticas.” Todos concordaram que os preços estavam baixos e que provavelmente

subiriam, mas, mesmo assim, decidiram não agir. Tínhamos uma grande oportunidade, mas não o dinheiro para investir. Eu poderia ter persuadido Joe a cumprir a promessa de continuar trabalhando conosco, mas, como não tínhamos condições de lhe oferecer uma plataforma competitiva, a coisa certa a fazer era deixá-lo seguir seu caminho.

Estávamos determinados a não desistir, mesmo sem Joe. Na vida de todo investidor, surgem algumas poucas ocasiões em que uma oportunidade fantástica se apresenta. Pedi a Ken Whitney que encontrasse outra pessoa para desenvolver nosso negócio imobiliário. Precisávamos de um nota 10 para construir um excelente novo negócio. Enquanto avaliava uma lista de nomes, verificando referências, conversei, em Chicago, com um homem chamado John Schreiber. Ken havia me dito que ele seria uma boa referência para encontrar um bom candidato. Conversamos um pouco sobre a pessoa que John deveria recomendar (ele não estava muito empolgado, mas foi educado demais para dizer isso com todas as letras). Entretanto, quanto mais conversávamos, mais intrigado eu ficava. Na década de 1980, John trabalhava para uma empresa de investimentos imobiliários de Chicago, a JMB, reconhecida como compradora ativa e agressiva. Na década anterior, ele comprara mais imóveis do que qualquer outra pessoa nos Estados Unidos. Ele viu o colapso chegando e orientou à JMB que vendesse tudo. Os donos disseram que ele estava louco e pagaram para que saísse da empresa. Depois, veio o “terremoto de mil anos” que provou quem estava certo.

“Por que você não vem trabalhar conosco?”, convidei.

John me respondeu que já havia trabalhado demais na década de 1980. Ele tinha oito filhos e queria ficar mais próximo da família.

“Você construiu a maior empresa imobiliária da América e teve oito filhos? Quando é que você conseguia encontrar a sua esposa?”

“É óbvio que eu dava um jeito”, respondeu.

Continuei pressionando e, finalmente, ele prometeu nos dar vinte horas por semana. Disse que contrataria dois jovens, seria mentor de ambos e usaria suas conexões para abrir algumas portas. Daí veríamos como as coisas se desenvolveriam. Em pouco tempo, as vinte horas se tornaram setenta. Era a década de 1980 para ele de novo. Eu não sabia como a esposa dele se sentia, mas nós ficamos encantados em tê-lo conosco. Ele permaneceu em Chicago, trabalhando de casa, uma eminência parda para quem não o conhecia. John, no entanto, fez muito mais do que contratar dois jovens e supervisioná-los. Ele conferiu pessoalmente todas as propriedades que pretendíamos comprar. Os sócios da Blackstone estavam investindo seus recursos pessoais, e os negócios eram tão bons que falavam por si. Mas os meses se passaram e, sem um fundo, não conseguíamos atingir uma escala considerável. Aquilo estava me deixando louco.

Mesmo após a recuperação do mercado imobiliário, ainda havia um grande temor de quebras. Precisávamos oferecer algum incentivo para adoçar a boca dos investidores, acalmar seus medos e ajudá-los a superar a avaliação equivocada que faziam dos riscos. Optamos por uma estratégia de ação semelhante à adotada no leilão de ofertas seladas dos jornais da CSX, quando pressionamos Harold Simmons com um fluxo interminável de ações tributáveis, porém não resgatáveis. Para isso, projetamos uma estrutura inovadora, cujo objetivo era ativar determinado estado psicológico. O intuito era mostrar nossa confiança na oportunidade e, ao mesmo tempo, dar aos investidores um mecanismo de salvaguarda, caso estivessem inseguros. Dessa forma, decidimos que, a cada US\$ 3 que um investidor promettesse ao nosso fundo imobiliário, US\$ 2 seriam discricionários. O investidor faria uma promessa de investimento, mas, se não gostasse do acordo que apresentássemos, poderia reter dois terços dela.

O primeiro investidor a manifestar interesse foi um amigo de Jim George, Steve Myers, que administrava o fundo público de pensões do estado de Dakota do Sul. Jim nos disse que Steve era um investidor inteligente e corajoso. Jim, Pete, John Schreiber e eu fomos encontrá-lo em Sioux Falls, Dakota do Sul. Quando expliquei o que estávamos tentando fazer, Steve se empolgou. O mercado imobiliário estava dando sinais de recuperação, e o mercado estava em ascensão. Era um ótimo momento para investir. Ele convenceu seu conselho a comprometer US\$ 150 milhões.

Pela primeira vez na vida, eu estava nervoso por receber dinheiro. Era um montante considerável para o fundo de pensão de Dakota do Sul, avaliado em US\$ 4 bilhões, um investimento único que representava o dinheiro da aposentadoria de muitas pessoas. Perguntei a Steve se ele tinha certeza. Segundo os termos do acordo, disse ele, a promessa era de investir US\$ 50 milhões. Se gostasse dos negócios propostos, ele poderia investir os US\$ 100 milhões restantes; se não gostasse, poderia reter esse valor. Era um risco que ele estava disposto a correr diante de uma oportunidade com tanto potencial. A decisão de Steve criou nossa segunda linha de negócios, o setor imobiliário, que se tornaria a mais importante da Blackstone.

CICLOS: COMO INVESTIR NA ALTA E NA BAIXA

O sucesso de qualquer investimento depende muito do momento em que é feito em meio aos ciclos do mercado, que podem afetar consideravelmente a avaliação, a trajetória de crescimento e, é claro, o potencial de retorno sobre o investimento de um negócio. Discussões sobre ciclos são parte da rotina em nossos processos de investimento. Eu adoto algumas regras simples para identificar os momentos de maior alta ou baixa do mercado:

1. As maiores altas são relativamente fáceis de reconhecer. Os compradores geralmente ficam confiantes demais e quase sempre acreditam que “desta vez será diferente”. Normalmente, não é.
2. Sempre existe um excedente de capital de dívida relativamente barato para financiar aquisições e investimentos em um mercado aquecido. Em alguns casos, os credores deixam de cobrar juros em espécie e normalmente relaxam ou suspendem as restrições usuais para empréstimos. Os níveis de alavancagem aumentam em comparação às médias históricas, e os valores emprestados podem atingir até dez vezes o montante do patrimônio líquido. Os compradores começam a aceitar ajustes contábeis e previsões financeiras otimistas demais para justificar a contratação de altos níveis de dívida. Infelizmente, a maioria dessas previsões tende a não se concretizar quando a economia começa a desacelerar ou declinar.
3. Outro indicador de que o mercado está atingindo o pico é o número de pessoas que você conhece que começam a ficar ricas. O número de investidores que afirmam ter desempenho acima da média cresce com o mercado. Condições de crédito frouxas e uma onda de crescimento podem ajudar indivíduos sem qualquer estratégia ou processo específico a ganhar dinheiro “acidentalmente”. No entanto, os ganhos monetários em mercados fortes tendem a durar pouco. Investidores inteligentes têm bom desempenho graças a uma combinação de autodisciplina e avaliação de riscos sólida, mesmo quando as condições do mercado se deterioram.

Todos os investidores afirmam que os mercados são cíclicos. No entanto, muitos se comportam como se não soubessem disso. Em minha carreira, vi sete grandes recessões ou quedas de mercado: 1973, 1975, 1982, 1987, 1990-1992, 2001 e 2008-2010. Recessões acontecem.

O ponto mais baixo do mercado pode ser difícil de detectar em meio à queda generalizada e ao enfraquecimento da economia. Grande parte dos investidores públicos e privados compra cedo demais e subestima a gravidade das recessões. É importante não reagir rápido demais. Grande parte dos investidores não têm confiança ou disciplina para esperar até que um ciclo chegue, de fato, ao fim. Por isso, acabam não conseguindo maximizar os lucros que teriam obtido se executassem a mesma ideia mais tarde.

Determinar o momento certo do final de um ciclo não é tarefa fácil, nem é recomendável tentar fazer isso. O motivo é que, normalmente, a economia leva um ano ou dois para realmente se recuperar da recessão. Mesmo após a mudança de ciclo de mercado, os valores dos ativos ainda precisam de tempo para se recuperar. Isso significa que quem investe na baixa pode ficar sem retorno durante algum tempo. Aconteceu com os investidores que compraram prédios de escritórios em Houston, em 1983, depois que os preços do petróleo entraram em colapso e o mercado chegou ao fundo do poço. Dez anos depois, em 1993, esses investidores ainda estavam esperando a recuperação dos preços.

A maneira de evitar esse tipo de situação é investir apenas quando os valores subirem pelo menos 10% acima do mínimo. Os valores dos ativos tendem a aumentar à medida que as economias ganham força. É melhor abrir mão dos primeiros 10% a 15% de recuperação do mercado para garantir a compra no momento certo.

Embora muitos investidores digam que estão interessados em ganhar dinheiro, seu interesse, na verdade, é em conforto psicológico. Eles preferem fazer parte do rebanho, mesmo perdendo dinheiro, a tomar as decisões difíceis que produzem as maiores recompensas. Fazer o que todo mundo está fazendo parece uma maneira de evitar culpas. Esses investidores tendem a não investir agressivamente nos momentos de maior baixa do mercado, mas também fazem isso nos períodos de maior alta, quando a estratégia faz pouco sentido. Eles gostam do conforto e da segurança de ver os ativos se valorizarem. Quanto mais altos os preços, mais investidores se convencem de que continuarão valorizando. Esse mesmo fenômeno explica por que é quase impossível fazer um IPO ao mercado perto da parte mais baixa de um ciclo. Porém, à medida que o ciclo assume uma tendência de alta, o número, o tamanho e as avaliações dos IPOs explodem.

Em última análise, os ciclos são alimentados por todos os tipos de características de oferta e demanda. Ao compreendê-los e quantificá-los, você pode ficar em boa posição para identificar a proximidade dos momentos de maior alta ou maior baixa do mercado. No setor imobiliário, por exemplo, ocorre um aumento na construção quando os prédios existentes estão sendo avaliados a um custo significativamente superior ao custo de reposição, porque os incorporadores entendem que podem construir um novo edifício e vendê-lo por mais do que gastaram. Essa é uma estratégia brilhante se apenas um edifício estiver sendo construído. Porém, quase todos os incorporadores acabam enxergando a mesma oportunidade de, na opinião deles, ganhar dinheiro fácil. Se muitos incorporadores começarem a construir ao mesmo tempo, é de se prever que a oferta será maior que a demanda do mercado, causando uma queda, provavelmente abrupta, no valor dos edifícios.

A ideia de que ninguém consegue prever bolhas, como afirmou certa vez um ex-presidente do Federal Reserve, o banco central americano, simplesmente não é verdadeira.

NÃO EXISTEM VELHOS CORAJOSOS NO MERCADO FINANCEIRO

Com a expansão da Blackstone, contratamos um jovem banqueiro da divisão de finanças corporativas do Drexel Burnham Lambert. Ele era ambicioso e inteligente, e logo depois de chegar, em 1989, apresentou um negócio à empresa: a aquisição da Edgcomb, uma empresa da Filadélfia que comprava aço bruto e transformava em produtos para fabricantes de automóveis, caminhões e aviões. Esse jovem sócio já havia trabalhado em alguns negócios da Edgcomb no Drexel, de modo que conhecia a empresa, e os executivos o conheciam. Graças a ele, recebemos uma oferta de compra exclusiva.

Uma oferta exclusiva sempre merece atenção, e o negócio parecia promissor. A Edgcomb era uma empresa lucrativa, com uma base de clientes em crescimento e aparente possibilidade de expansão no mercado. O valor pedido era de cerca de US\$ 330 milhões; um preço decente, com base em nossa análise. Eu estava disposto a fazer uma oferta. Antes disso, porém, outro de nossos novos sócios, David Stockman, entrou em minha sala como um arauto do caos. David tinha bom trânsito tanto em Washington quanto em Wall Street e havia sido diretor do Escritório de Administração e Orçamento no governo Reagan. Ele estava conosco havia menos de um ano e tinha um intelecto feroz, analisava os negócios de perto e expressava suas opiniões sem reservas.

“O negócio da Edgcomb é um desastre”, disse ele. “Nós não podemos fazer isso.”

“O outro cara acha ótimo”, falei.

“Não é ótimo”, disse David. “É um desastre. A empresa é mal administrada e não tem valor algum. Todos os lucros são provenientes do aumento dos preços do aço. São lucros circunstanciais, o negócio básico só oferece uma ilusão de lucratividade. A empresa vai acabar falindo. Se investirmos nela como pretendido, vamos nos arrepiar. Vai ser um desastre.”

Reuni-me com o defensor e o principal crítico da Edgcomb em meu escritório para debater o investimento e ouvir os argumentos de cada lado antes de tomar qualquer

decisão. Ouvi ambos defenderem suas posições como se eu fosse o rei Salomão. No fim, concluí que o jovem sócio havia vendido melhor seu ponto de vista. Ele trabalhava com a Edgcomb havia anos. Tinha informações privilegiadas e soube responder a todas as perguntas. Stockman estava analisando o negócio como alguém de fora. Ele tinha um argumento forte, mas não tinha o mesmo nível de informações. Nós acreditávamos que entendíamos o mercado do aço após o sucesso da Transtar, o negócio de transporte que compramos da USX. Por alguma razão, pensamos que conseguiríamos prever o ciclo de uma *commodity*, então decidi seguir em frente. Fizemos a oferta, reunimos dinheiro de investidores e fechamos o negócio.

Péssima decisão. Poucos meses após a compra, os preços do aço despencaram. O inventário da Edgcomb passou a valer menos do que fora pago e a desvalorização continuou, dia após dia. Os lucros previstos, que pagariam os custos do empréstimo, nunca se materializaram. Não conseguíamos pagar a dívida. A Edgcomb estava implodindo, como David Stockman previra.

Recebi um telefonema do diretor de investimentos da Presidential Life, que havia investido em nosso fundo. Ele queria me encontrar. Peguei um táxi para o escritório dele em Nyack, uma cidadezinha às margens do rio Hudson, ao norte de Nova York. Ele pediu que eu me sentasse e começou a gritar comigo. “Você é completamente incompetente ou é só burro? Que tipo de imbecil desperdiçaria dinheiro em algo tão inútil? O que me deu na cabeça para dar um centavo sequer a alguém tão inepto quanto você?” Enquanto estava ali sentado, recebendo a minha punição, eu sabia que ele estava certo. Estávamos perdendo dinheiro da Presidential por causa de nosso erro de análise. E era eu quem havia tomado a decisão. Acho que nunca senti tanta vergonha na vida. Nem mesmo quando ainda era associado do primeiro ano no Lehman e errei as contas no *deal book* de Eric Gleacher. Eu não era capaz. Eu não era competente. Eu era um desastre.

Também não estava acostumado a que gritassem comigo. Minha mãe e meu pai nunca levantavam a voz. Se fazíamos algo errado, eles nos interpelavam, mas nunca gritavam conosco. Senti as lágrimas brotando e meu rosto ficando vermelho e quente. Precisei me controlar para não chorar. Eu disse que entendia e que faríamos melhor no futuro. Quando finalmente retornei ao estacionamento, jurei para mim mesmo: “Isso nunca mais vai acontecer comigo.”

De volta ao escritório, trabalhei como um demônio para garantir que, mesmo que a Blackstone e nossos investidores perdessem dinheiro com a Edgcomb, nossos credores, os bancos que nos concederam empréstimos para financiar uma parte do negócio, não perderiam um centavo. A Edgcomb era apenas um negócio de um fundo. Faríamos

outros negócios com o dinheiro desse fundo e garantiríamos que, no fim das contas, nossos investidores se saíssem bem. Nossos credores, no entanto, faziam empréstimos negócio a negócio. Se não conseguíssemos pagar nossas dívidas, isso afetaria nossa reputação. Os bancos seriam mais rigorosos e nos emprestariam menos dinheiro, dificultando os negócios.

Em seguida, examinamos nosso processo de tomada de decisão. Apesar de todas as nossas qualidades empresariais, nossa motivação, nossa ambição, nossas habilidades e nossa ética de trabalho, ainda não havíamos transformado a Blackstone em uma grande organização. As falhas geralmente são os melhores professores de qualquer empresa. Você não deve varrê-las para debaixo do tapete, mas falar abertamente sobre elas e analisar o que deu errado para aprender novas regras para a tomada de decisão. Erros podem ser um enorme presente, catalisadores que alteram o curso de qualquer organização e a tornam bem-sucedida no futuro. O fracasso da Edgcomb mostrou que a mudança precisava começar comigo e com a minha abordagem para investir e avaliar possíveis investimentos.

* * *

CAÍ EM UMA ARMADILHA comum a muitas organizações. Quando vai apresentar uma ideia, o profissional tende a se dirigir ao grande homem ou à grande mulher que ocupa a cabeceira da mesa. Se a ideia não vale a pena, o grande homem ou a grande mulher a rejeita. Independentemente da qualidade do projeto, o proponente sai da sala de cabeça baixa. Algumas semanas depois, o proponente volta a cumprir a mesma rotina com uma nova proposta e sai da sala ainda mais devagar do que antes, para mostrar o que pensa da decisão. Na terceira vez, o proponente já entra rangendo os dentes. Na quarta vez, a pessoa na cabeceira da mesa se sente mal. Os proponentes não são funcionários ruins, mas não são tão bons assim. Porém, se a quarta ideia for quase boa, o chefe acabará dando sinal verde apenas para manter todos felizes.

Por causa da minha propensão a dar uma chance a um novo sócio com o negócio da Edgcomb, acabei deixando a empresa e a mim mesmo vulneráveis. Sucumbi a um bom discurso de vendas. Soube depois que um dos analistas da equipe desse novo sócio se opusera ao acordo, pois não via como poderia dar certo. O sócio, porém, disse ao analista para guardar as dúvidas para si mesmo.

Eu deveria ter sido mais cauteloso com minhas emoções e mais escrupuloso com os fatos. Ofertas não são apenas números, há diversos critérios objetivos a considerar. Eu precisaria ter feito uma análise completa, em um ambiente tranquilo, e não no meio de dois profissionais que lutavam para me convencer de quem estava certo.

O mundo das finanças está cheio de pessoas encantadoras que, munidas de um *flipchart*, falam tão bem e apresentam tão rápido que você não consegue acompanhar. Por isso, não se pode deixar o show continuar impunemente. Uma tomada de decisão tem muito mais chances de ser acertada quando segue os trâmites de sistemas projetados para proteger empresas e organizações e não se baseia apenas em impressões individuais. Precisávamos de regras para despersonalizar nosso processo de investimento. Não era mais possível confiar nas habilidades, sentimentos e vulnerabilidades de uma pessoa. A revisão e o aprimoramento de nosso processo eram urgentes.

O medo de perder dinheiro sempre me tirou o sono, e o trauma da Edgcomb me deixou ainda mais tenso. Comecei a pensar que investir deveria ser como jogar basquete sem limite de tempo para o arremesso. Desde que estivéssemos com a posse de bola, tudo o que precisaríamos fazer para vencer era continuar trocando passes até ter certeza de que conseguiríamos fazer a cesta. Deixaríamos para as outras equipes a afobação de tentar arremessos desequilibrados, com baixa porcentagem de acerto, da linha de três pontos, como nós mesmos havíamos feito com a Edgcomb. Nossa equipe, a Blackstone, continuaria se movimentando e trocando passes até que fosse possível fazer a bola chegar nas mãos do nosso pivô de 2,15 metros de altura posicionado embaixo da cesta. Avaliaríamos de forma obcecada todas as desvantagens de qualquer possível negócio até que tivéssemos a certeza de que não perderíamos.

Decidimos envolver todos os nossos sócios de primeiro escalão nas discussões sobre investimentos. Nunca mais permitiríamos que uma pessoa, sozinha, desse sinal verde para um acordo. Ao longo da minha carreira, eu tinha acertado mais do que errado, mas a Edgcomb mostrou que eu estava longe de ser infalível. Meus colegas tinham décadas de experiência. Trabalhando juntos, discutindo e aplicando nossa sabedoria coletiva para avaliar os riscos de um investimento, esperávamos conseguir avaliar nossos negócios de maneira mais objetiva.

Em seguida, decidimos que qualquer profissional com uma proposta precisaria redigir e distribuir um memorando completo pelo menos dois dias antes de qualquer reunião, para que pudesse ser avaliado com cuidado e racionalidade. O requisito de dois dias daria aos leitores tempo para fazer anotações no memorando, detectar falhas e refinar suas perguntas. Nenhum acréscimo poderia ser feito ao memorando durante a reunião, a menos que houvesse um desenvolvimento posterior relevante. Não queríamos mais folhas de papel circulando pela sala.

Os sócios de primeiro escalão ficavam de um lado da mesa, enquanto a equipe interna que estivesse apresentando o negócio ficava do outro. Em volta desses dois

grupos ficavam os profissionais menos experientes das equipes envolvidas, que deveriam assistir, aprender e contribuir.

Essas discussões tinham duas regras fundamentais. A primeira era que todos teriam que falar, para que todas as decisões de investimento fossem tomadas coletivamente. A segunda era que deveríamos nos concentrar nas fraquezas do investimento proposto. Era dever de todos encontrar problemas que não haviam sido sanados. Esse processo de confronto construtivo pode ser um desafio para o apresentador, mas o projetamos para nunca ser pessoal. A regra de “só críticas” nos liberava para criticar as propostas uns dos outros sem gerar a preocupação de que poderíamos ferir os sentimentos de algum dos envolvidos.

As vantagens do possível investimento também deveriam ser apresentadas, mas não seriam o foco das discussões iniciais do comitê de investimentos.

Após a conclusão do processo de dissecação em grupo, o responsável pela administração do negócio teria uma lista de problemas para resolver e perguntas para responder. O que aconteceria com a empresa cuja compra era proposta se ocorresse uma recessão? Os lucros cairiam levemente ou despencariam? Era provável que os melhores gerentes permanecessem após uma aquisição de controle? A provável reação dos concorrentes havia sido avaliada de forma criteriosa? Havíamos analisado o impacto na lucratividade da empresa caso houvesse queda de preço das *commodities*, como houve após a compra da Edgcomb? O modelo financeiro levou em consideração todas essas eventualidades? A equipe que apresentou a proposta buscava as respostas para nossas perguntas e, ao fazer isso, poderia implementar as correções necessárias, encontrar um modo de gerenciar a desvantagem ou descobrir novos riscos e novas probabilidades de perda que talvez não tivesse previsto. E, assim, voltaria para outra rodada de discussão. Esperávamos que na terceira rodada já não houvesse mais a possibilidade de surpresas desagradáveis no acordo.

Também resolvi que nunca mais conversaria apenas com o sócio principal sobre qualquer possível investimento. Se eu tivesse perguntas que exigissem detalhes, telefonaria para o profissional menos graduado, aquele que trabalha nas planilhas e está mais próximo dos números. Se tivesse feito isso na Edgcomb, teria ouvido falar do analista que odiava o negócio. Romper a hierarquia teria me permitido conhecer as pessoas menos graduadas da empresa e obter uma leitura diferente. O risco não era óbvio no papel, mas poderia ter surgido no tom de voz dos analistas caso eu lhes perguntasse: “Como vocês avaliam esse negócio?” Dessa forma, eu poderia ter descoberto se gostavam da ideia ou se sentiam apreensivos. Usar a psicologia poderia se transformar em um dos meus pontos fortes como investidor. Não seria mais

necessário lembrar de todos os números contidos em uma análise. Bastaria ouvir os profissionais que conheciam os detalhes e perceber como se sentiam a partir de sua postura ou de seu tom de voz.

A mudança final que fizemos para despersonalizar nosso processo de investimento e reduzir riscos foi incentivar um maior senso de responsabilidade coletiva. Todos os sócios do comitê de investimentos precisavam participar da avaliação do fator de risco de um investimento proposto. Dessa forma, a apresentação da equipe interna não seria voltada para o sócio mais graduado na mesa, nem seria possível pressioná-lo a tomar uma decisão a favor da proposta. Todos os presentes compartilhariam a responsabilidade por qualquer decisão tomada. E todas as decisões seriam tomadas da mesma maneira previsível.

À medida que adicionamos novos negócios à Blackstone e nos aventuramos em novos mercados, aplicamos esse mesmo processo a todas as nossas decisões de investimento. Todos passaram a contribuir para a discussão. O risco passou a ser sistematicamente esmiuçado e compreendido. O debate passou a ser completo e robusto. Desde então, o mesmo pequeno grupo de pessoas que se conhecem bem repassa cada investimento com base nos mesmos e rigorosos padrões. A abordagem unificada dos investimentos tornou-se a espinha dorsal do *modus operandi* da Blackstone.

* * *

MESMO COM TANTOS acontecimentos nos primeiros anos da Blackstone, o restante da minha vida não parou. Ellen e eu nos divorcíamos em 1991, mas continuamos a criar nossos filhos, Zibby e Teddy, juntos. A separação foi uma decisão dolorosa. Lembro que, ainda antes de o casamento acabar, fui fazer um *check-up* de rotina com meu clínico-geral, o dr. Harvey Klein. Fisicamente, eu estava bem, mas, ao final da consulta, Harvey me perguntou como eu me sentia. Disse-lhe que estava muito estressado no trabalho e que não conseguia tomar uma decisão sobre meu casamento. Eu estava infeliz, mas assustado diante da perspectiva do divórcio. Harvey anotou um número de telefone e me entregou.

O dr. Byram Karasu é psiquiatra e, durante 23 anos, foi chefe de departamento da Faculdade de Medicina Albert Einstein, em Nova York. Ele é autor de dezenove livros, tem um pequeno consultório particular em Manhattan e com frequência é convidado a expressar suas opiniões sobre assuntos relativos a Washington. Quando entrei no consultório dele pela primeira vez, deixei claro que não estava interessado em fazer terapia e que o problema era não conseguir tomar uma decisão sobre o divórcio. Ele me

perguntou o que me impedia. Respondi que eram quatro medos: o distanciamento de meus filhos, a perspectiva de abrir mão de metade do que eu havia conquistado com tanto trabalho, a possibilidade de perder metade dos meus amigos e o terror de ter que namorar novamente.

Quatro motivos razoáveis de apreensão, disse Byram, mas todos injustificados. Meus filhos já haviam passado do período da infância em que o divórcio poderia traumatizá-los. Se eu quisesse e trabalhasse ativamente para construir um bom relacionamento, eles fariam o mesmo. Quanto ao dinheiro, ele concordava que seria um montante considerável, mas, se abrisse o caminho para um novo capítulo na minha vida, eu logo esqueceria os valores. Os amigos que fizemos como casal provavelmente se dividiriam meio a meio, mas a vida é assim. E quanto ao namoro? Um homem rico e solteiro em Manhattan, como eu, não teria escassez de opções.

Byram era caloroso, atencioso, perspicaz, experiente e convincente. Seus conselhos mudaram a direção da minha vida da maneira mais positiva. Passei a me consultar com ele uma ou duas vezes por semana desde então, principalmente para falar sobre trabalho. Ele sempre pensa com a mesma clareza objetiva demonstrada na primeira vez em que nos encontramos. Entende meu cérebro, a intensidade com que vivencio a realidade e reajo aos fatos e também me ajuda a testar minhas intuições e a eliminar os filtros psicológicos, sociais, emocionais e intelectuais que podem obscurecer a verdade.

Byram também estava certo sobre meu divórcio abrir caminho para um novo capítulo na minha vida pessoal. Meus amigos foram muito gentis naquele momento e me apresentaram a várias mulheres. Em um desses encontros organizados por eles, conheci uma advogada recém-divorciada chamada Christine Hearst, que estava de malas prontas para começar um novo emprego em Palo Alto. Não era uma combinação das mais promissoras. Nós dois éramos muito ocupados, e Christine já estava projetando uma nova vida na costa oeste. Meus amigos, porém, insistiram para que eu a conhecesse e acabei concordando.

Achei nosso primeiro encontro ótimo. Já ela achou estranho. Christine estava esperando que eu a pegasse em casa, mas precisei trabalhar até tarde e, como íamos a uma festa perto do escritório, mandei um carro buscá-la. Ela pareceu surpresa quando finalmente entrei no veículo. Olhei-a e disse:

“Olá, sou Steve.”

Ato contínuo, baixei o quebra-sol para me olhar no espelho e fazer a barba com um barbeador elétrico. Saímos de um lançamento literário no Rockefeller Center e fomos assistir a um show de George Michael no novo prédio do Sony Plaza, na avenida Madison, depois seguimos para um jantar com amigos. Debbie Bancroft, a amiga em

comum que nos apresentou, me ligou na manhã seguinte para perguntar como fora o encontro.

“Ótimo”, respondi.

Gostei de Christine e fizemos muitos programas divertidos juntos. Apesar da personalidade sociável, Christine é uma pessoa reservada. Ela disse a Debbie que se sentira um acessório enquanto íamos de um lugar para outro, socializando com muitas pessoas que eu conhecia e ela não. Logo, não gostou nem um pouco do encontro. Pulamos de um evento a outro durante a noite e acabamos não conseguindo manter uma conversa. Debbie me disse que eu deveria ligar para Christine, pedir desculpas e convidá-la para uma noite tranquila em um restaurante, um lugar onde pudéssemos nos conhecer de fato. Fiz o que ela sugeriu, e nosso encontro seguinte foi um longo jantar em um restaurante italiano na Primeira Avenida. Eu me diverti tanto que, no final da noite, puxei minha agenda de compromissos. Christine pareceu surpresa ao me ver conferindo datas e tentando agendar nosso próximo encontro. Ela jamais conhecera alguém do mercado de finanças tão preciso quanto eu.

“Podemos levar esse relacionamento rápido ou devagar”, falei. “Prefiro rápido.”

Ainda bem que decidi investir nela. Quando começamos a namorar, uma das primeiras tarefas que Christine tomou para si foi tentar organizar minha vida cheia de hábitos de homem solteiro. Eu morava com meu filho, Teddy, em um apartamento no número 950 da Quinta Avenida e contratara um chef, Chang, para cozinhar para nós. Noite após noite, durante o jantar, reeditávamos a típica conversa familiar entre pai e filho adolescente.

“Como foi a escola?”

“Bem.”

Na primeira vez que foi à minha casa, Christine entrou na cozinha e abriu a geladeira. Já era mais do que eu havia feito. Lá, encontrou caixas e caixas de refeições prontas da Stouffer's. Ao longo de dois anos, tudo o que Chang fez foi aquecer os pratos e servi-los para mim e para meu filho, e nós nem percebemos.

Alguns anos depois, já casado com Christine, resolvi contratar um chef. Christine tem muitos talentos, mas culinária não é um deles. E todo mundo que me conhece sabe que, depois de um longo dia de trabalho, gosto de jantar bem. Publicamos um anúncio e ficamos particularmente impressionados com o currículo de um profissional chamado Hymie. Nós o convidamos para uma entrevista e Christine o reconheceu no momento em que abriu a porta. Era o Chang! Ele simplesmente mudara de nome e esperava que tivéssemos esquecido a era Stouffer's. Mais Nova York, impossível.

NÃO PERCA DINHEIRO! COMO DESENVOLVER UM PROCESSO DE INVESTIMENTO

Todo mundo ri quando ouve minha regra número um para investir: não perca dinheiro. Nunca entendo a razão do sorriso, porque é exatamente isso. Na Blackstone, estabelecemos e, com o tempo, refinamos o processo de investimento para alcançar esse conceito básico. Criamos uma estrutura de avaliação de riscos incrivelmente confiável. Treinamos nossos profissionais para destilar cada oportunidade de investimento até chegar às duas ou três principais variáveis que definirão o sucesso do nosso caso de investimento e criarão valor. Na Blackstone, a decisão de investir consiste em uma avaliação de risco disciplinada, desapaixonada e robusta. Não é só um processo, é uma mentalidade, e é parte integrante da nossa cultura.

Trabalhamos da maneira descrita a seguir.

O conceito de um comitê de investimentos é comum em Wall Street e em outros setores. Um grupo seletivo de membros do alto escalão da liderança de determinada empresa convida as equipes de negócios a apresentarem uma nova oportunidade, que geralmente já foi resumida na forma de um memorando. A equipe de negócios tenta vender um investimento ao comitê, listando todos os motivos pelos quais o negócio vale a pena e quantificando o potencial de lucros. Se gostarem da proposta, os membros do comitê dão sinal verde para o acordo, e a equipe responsável pela apresentação fica aliviada ao saber que pode seguir em frente. Caso contrário, tudo parece uma perda de tempo, e os membros da equipe de negócios geralmente saem da sala sentindo-se derrotados, com o memorando na mão, talvez praguejando baixinho para si mesmos. Não na Blackstone.

Estruturamos nosso processo de investimento para democratizar a tomada de decisões e incentivar o envolvimento intelectual de todos os participantes, da equipe de negócios aos membros do comitê. Não há “nós” e “eles”, nenhuma luta pela aprovação de membros do alto escalão. Em vez disso, existe apenas um senso coletivo de responsabilidade na identificação dos fatores críticos de um negócio para analisar até que ponto esses fatores podem afetar o desempenho financeiro de um investimento em

vários cenários.

Todos em volta da mesa, dos mais jovens aos mais graduados, devem dar sua opinião e participar. Nenhuma pessoa ou subconjunto de pessoas domina a conversa ou detém o poder de aprovação. É um trabalho em equipe. Todos participam do debate e todos precisam concordar com as variáveis e definir o alcance dos possíveis resultados. Em alguns casos, as variáveis são óbvias; em outros, é preciso fazer várias rodadas de rigorosos debates e discussões para determiná-las. Não seguimos em frente enquanto não houver consenso.

Parece uma diferença sutil, mas essa abordagem remove muito do ruído e das emoções que costumam afetar a capacidade dos investidores de tomar decisões acertadas, e também elimina o risco individual e a pressão para que a equipe de negócios “acerte” o resultado final. Nos casos em que discutimos investimentos de bilhões de dólares, a pressão psicológica é intensa e poderia se tornar insuportável se ficasse concentrada em apenas algumas pessoas. Um investimento ruim pode arruinar uma empresa e destruir reputações.

Na Blackstone, a função dos comitês de investimentos é descobrir e discutir, e não simplesmente aprovar negócios. Como a decisão de investir ou não é tomada em conjunto, ninguém se sente pressionado a vender um negócio apenas porque trouxe a ideia. Da mesma forma, não há pressão para aprovar um acordo não tão bom como prêmio de consolação pelo trabalho árduo da equipe de negócios que buscou e analisou o investimento em questão. Se fizermos um investimento e der errado, é porque todos entendemos errado e todos somos responsáveis por corrigir o erro. Quando dá certo, o que geralmente é o caso, colhemos as recompensas juntos.

Nosso processo obriga o profissional, independentemente do tempo de empresa ou de mercado, a agir como proprietário, como se o capital da nossa sociedade limitada fosse dele. Esse arranjo resulta em um alinhamento extremamente poderoso de incentivos e transforma todas as avaliações de negócios em um momento de aprendizado. O sucesso do nosso processo fala por si.

GIRANDO A RODA MAIS RÁPIDO

Pete e eu sempre contratamos profissionais nota 10. Hoje, a Blackstone pode escolher entre os melhores jovens recém-formados. Quando abrimos as contratações para nossa turma de analistas de investimento iniciantes de 2018, recebemos 14.906 candidaturas para 86 vagas. Nossa taxa de aceitação é de 0,6%, muito mais baixa que a das universidades mais seletivas do mundo. Se eu me candidatasse a um emprego em minha própria empresa hoje, duvido muito que seria contratado.

Entretanto, foram necessários muitos anos de tentativa e erro para chegar a esse ponto. No início, tínhamos dois problemas: encontrar os profissionais que queríamos e conseguir mantê-los. No primeiro caso, a culpa não era nossa. De acordo com os termos da minha saída do Lehman, não poderíamos contratar ex-colegas. Esses, porém, eram os profissionais que conhecíamos melhor, em quem confiávamos e com quem havíamos trabalhado bem. Teriam sido os sócios ideais para nosso novo empreendimento. No segundo caso, eram as grandes empresas de Wall Street da época que nos prejudicavam, pelo simples fato de se parecerem mais com tribos do que com escritórios de negócios. Sair do Goldman Sachs para trabalhar no Morgan Stanley era como deixar de ser comanche para se tornar mohawk. Além disso, no início, a Blackstone não passava de um simples grupo de caça. Estávamos muito longe de ser uma tribo. O tamanho e a estrutura do Lehman haviam me poupado o trabalho de encontrar bons nomes em meio ao universo de profissionais que orbitavam em torno de Wall Street. Naquele momento, porém, não havia camadas burocráticas para me proteger do fato de que o mercado financeiro estimula o autoengano. Muitos profissionais acham que são ótimos e se vendem como ótimos, mas jamais assumem os erros cometidos no último emprego, dizendo apenas que estão à procura de “mais oportunidades”. Você os contrata e eles geralmente erram. Então, é preciso demiti-los e procurar mais candidatos. Ato contínuo, você recomeça o processo de separar o joio do trigo no segundo grupo e continua até chegar ao terceiro grupo, quando finalmente restarão apenas os profissionais que valem a pena. Por fim, os profissionais excluídos do primeiro e do segundo grupos saem alardeando aos quatro ventos como é difícil trabalhar na sua empresa, o que atrapalha ainda mais a contratação de bons nomes.

O terceiro problema era eu. Por melhor que eu fosse em arrecadar dinheiro e fazer negócios, esforçando-me para manter o influxo de capitais na empresa, tive muitas dificuldades para contratar e administrar pessoas nos primeiros cinco anos da Blackstone. Pete trazia amigos mesmo quando não tínhamos trabalho para eles. Os sócios que tinham trabalho fechavam seus próprios negócios sem ter a menor ideia do que o restante da empresa estava fazendo. As informações chegavam até mim, mas eu nem sempre as passava adiante. Éramos um grupo de individualidades, não uma equipe. Minha desculpa para isso era o fato de estarmos em um negócio duro e competitivo, com pouco tempo para preocupações com os sentimentos das pessoas envolvidas. Eu estava errado.

* * *

VI A OPORTUNIDADE de começar a otimizar nossos processos de contratação e treinamento em 1991, quando contratamos nossa primeira turma de profissionais com MBA. Naquele momento, eu já sabia que seríamos bem-sucedidos. Para aqueles jovens promissores, a Blackstone era um grande investimento de carreira. Eles seriam o futuro da empresa. Em troca, ofereceríamos uma cultura corporativa que lhes permitisse realizar suas ambições.

A cultura da Wall Street em que construí minha carreira não funcionava mais. No Lehman, as pessoas eram inteligentes, obstinadas e ganhavam muito dinheiro, mas todos os relacionamentos pessoais eram complexos. Abusos verbais eram comuns. Nos primeiros anos, a cultura da Blackstone ainda reverberava a dos lugares de onde vínhamos. Apesar do esforço para criar um novo tipo de empresa, ainda tínhamos alguns profissionais de nível intermediário absurdamente exigentes com suas equipes. Gritos, insultos e empurrões ainda aconteciam vez por outra. Esses profissionais esperavam até o último momento da sexta-feira para dar trabalho aos membros de suas equipes, fazendo com que perdessem o fim de semana. Um jovem analista ficou tão frustrado que chutou uma máquina de fotocópias e a destruiu. Quando soube do ocorrido, pensei: “Isso é loucura.”

Para eliminar da Blackstone esse tipo de comportamento altamente repreensível, recorremos a um grupo chamado Respect at Work — Respeito no Trabalho —, que entrevistou profissionais de todas as áreas da empresa para descobrir o que estava acontecendo. O passo seguinte foi apresentar esquetes para pequenos grupos, mostrando a eles como era seu comportamento. Nesses esquetes, o Respect at Work fazia nossos profissionais assumirem o papel de agressores ou de vítimas. Fui a todas as apresentações e me sentei na primeira fila. Ver atores interpretando meus colegas foi

chocante e absurdo, mas era impossível fechar os olhos para o que estava diante de mim. Confrontar nossas falhas foi o primeiro passo para erradicar os comportamentos inadequados. Esclarecemos que, se aquilo voltasse a acontecer, os responsáveis seriam demitidos. Cabia a mim dizer no que eu acreditava, apoiar as novas regras e mostrar a todos na empresa que estava falando sério.

Além de repensar nosso processo de investimento após o caso Edgcomb, nós também nos colocamos no lugar dos jovens que estavam chegando à Blackstone e discutimos o que esperavam de nós. Nunca recebi treinamento adequado na DLJ. Eu ficava escondido na minha sala, torcendo para que ninguém me notasse, com medo de que me descobrissem ignorante ou incompetente. Devo ter sido o maior comprador de antitranspirante no East Side de Manhattan. No Lehman, precisei aprender com meus próprios erros. A aprendizagem naquele ambiente foi um empreendimento lento e incerto, que causou muitos atritos e me levou a um desgaste extremo. Por isso, na Blackstone, investimos em um programa de treinamento completo para que os recém-contratados soubessem o que fazer antes de começar a trabalhar. Queríamos que se tornassem ativos e úteis o mais rápido possível, sem cometer erros básicos em finanças e negócios, alertas à nossa cultura, sem se esconder para ocultar sua ignorância. O custo de um programa de treinamento eficiente e eficaz era mínimo comparado aos benefícios de fazer com que os novos colaboradores, nosso maior recurso, se sentissem bem-informados, confiantes, valorizados e prontos para trabalhar.

Formulamos um conjunto claro de expectativas, que apresentei em um discurso de boas-vindas aos novos analistas. Tudo se resumia a duas palavras: *excelência* e *integridade*. Se entregássemos um excelente desempenho aos nossos investidores e mantivéssemos uma reputação ilibada, teríamos a oportunidade de crescer e buscar um trabalho cada vez mais interessante e gratificante. Se investíssemos mal ou comprometêssemos nossa integridade, fracassaríamos.

Para garantir que minha mensagem fosse bem compreendida, defini excelência em termos práticos e estritos: significava dar 100% em tudo. Sem erros. Trabalho é diferente de escola ou faculdade, onde você pode obter um A com 95%. Na Blackstone, 5% de baixo desempenho pode significar uma perda maciça para nossos investidores. É muita pressão, mas sugeri duas maneiras para aliviá-la.

A primeira era manter a concentração.

“Se você se sentir sobrecarregado pelo trabalho”, arrazoei, “repassa parte dele para outros profissionais.”

Sei que isso pode parecer antinatural para muitos profissionais de alto desempenho, que normalmente querem assumir mais responsabilidades em vez de delegar parte

delas. Entretanto, a maior preocupação dos membros do alto escalão de uma empresa é que o trabalho seja bem feito. Não há nada de heroico ou louvável em assumir tarefas demais e depois estragar tudo. É muito melhor se concentrar no que você consegue fazer, fazer bem e delegar o restante.

A segunda maneira de aumentar as chances de atingir a excelência era pedir ajuda quando necessário. A Blackstone está cheia de pessoas que trabalharam em muitos negócios. Se um indivíduo passa a noite toda tentando resolver um problema sozinho, é bem provável que, a apenas algumas salas de distância, haja alguém mais experiente capaz de resolver a questão em muito menos tempo.

“Não percam tempo tentando reinventar a roda”, aconselhei. “Há muitas rodas ao seu redor, só esperando que vocês as girem mais rápido e as levem mais longe, em novas direções.”

Quanto à integridade, a maneira mais fácil de explicar foi em termos de reputação. Para conquistar uma reputação sólida, é preciso pensar a longo prazo. Eu vinha construindo minha reputação desde a infância, nos subúrbios da Filadélfia, fiel a valores caros à classe média americana: ser honesto, trabalhar duro, ter respeito pelos outros e sempre cumprir o prometido. Se esses valores parecem simples, é porque o são. Qualquer coisa mais complicada poderia se perder em meio às armadilhas e tentações do ambiente em que trabalhávamos. Portanto, minha mensagem para os novos analistas era simples: mantenham nossos valores e nunca arrisquem nossa reputação.

Durante a minha carreira, enfrentei o pior de Wall Street. Vi muitas pessoas comprometendo a própria integridade, com consequências desastrosas para si mesmas, para a empresa em que trabalhavam e para seus familiares. No início da década de 1980, quando eu era responsável pelo setor de fusões e aquisições do Lehman, Dennis Levine ocupava a sala ao lado da minha. Dennis era banqueiro, tinha uma jovem família e parecia ser igual a todos nós. Em 1986, no entanto, ele se declarou culpado de tráfico de informações privilegiadas, fraude em valores mobiliários e perjúrio. Ele havia coletado informações confidenciais de aquisições corporativas planejadas e comprado ações das empresas-alvo. Quando as aquisições foram anunciadas ao público, as ações subiram e Levine obteve grandes lucros ilegais. Seu parceiro de conspiração mais famoso foi Ivan Boesky, um operador de capitais que só usava ternos completos de três peças, e ganhara milhões de dólares no coração de Wall Street. Todo mundo conhecia Boesky, todo mundo falava com ele.

Certo dia, no início da década de 1980, Boesky me convidou para um drink no Harvard Club, na rua 44. Ele logo me perguntou o que eu achava do Lehman. Respondi que gostava do trabalho e do volume dos negócios. Em seguida, ele me atçou:

“Você não gostaria de ganhar mais dinheiro?” Eu disse que já ganhava bastante, e que muito mais estava por vir. “Mas você não gostaria de ganhar dinheiro mais rápido?”, continuou ele. Pensei que Boesky estava me oferecendo um emprego, e respondi que estava feliz no Lehman. Mas ele continuou com a mesma proposta estranha e lacônica: “Você não gostaria de ganhar mais?”

Por fim, perguntei se ele tinha mais alguma coisa para discutir. Boesky disse que não e me deu uma carona para casa. Eu não pensei mais no assunto até ele ser preso em 1986, com base no testemunho de Levine. O *Wall Street Journal* publicou uma matéria que contava como Boesky atraía outro conspirador, Marty Siegel, chefe de fusões e aquisições da Kidder Peabody, por meio de uma reunião no Harvard Club em que usara a mesma linguagem lacônica: você não gostaria de ganhar dinheiro mais rápido?

Boesky, Siegel, Levine e um banqueiro em início de carreira, Ira Sokolow, foram presos. No entanto, ao ler a matéria, percebi que Levine só poderia ter acessado algumas informações internas direto da minha mesa. De algum modo, ele conseguira entrar no meu escritório, obter as informações e passá-las para Ivan Boesky.

Conto essa história aos associados de primeiro ano da Blackstone como um alerta. Esses homens, Boesky, Levine, Sokolow e Siegel, eram como qualquer um de nós. Andavam, falavam e agiam como nós. E foram presos por tráfico de informações privilegiadas. Alertei a todos que, se algum dia visse alguém da Blackstone fazendo algo assim, eu mesmo o denunciaria. Eu não dizia isso para assustar, mas para ajudá-los, para eliminar a dúvida e simplificar o processo de tomada de decisão.

Quando contratamos a turma de 1991, Pete e eu estávamos olhando décadas à frente. Esperávamos que um dia a empresa fosse entregue a membros daquele grupo. Eles fariam a Blackstone prosperar muito depois de nós. Representavam o nosso futuro. Nosso treinamento visava transformá-los não só em grandes jogadores, mas também nos futuros treinadores das turmas que viriam. Todas as nossas teorias sobre a construção de uma máquina de informação, a inclusão de novas linhas de negócios e a obtenção de escala significativa dependiam daqueles jovens de vinte e poucos anos, de que transformassem em realidade o potencial que víamos neles. Só o tempo diria se havíamos feito as apostas certas.

No fim das contas, fizemos. Muitos jovens daquela primeira turma e das outras que se formaram nos anos seguintes ficaram conosco por muitos anos e se transformaram em alguns dos investidores e administradores mais bem-sucedidos do nosso setor.

ENXERGUE MAIS LONGE

Amplie seus horizontes

Peça ajuda quando precisar

Empreendedorismo: ninguém conta o trabalho que dá

Ouçá notas dissonantes

O tempo prejudica todos os negócios

Carregue o barco

AMPLIE SEUS HORIZONTES

Em 1994, Larry Fink havia levantado dois grandes fundos para nosso braço de administração financeira, a Blackstone Financial Management, e era responsável por administrar cerca de US\$ 20 bilhões em ativos garantidos por hipotecas. Porém, quando o Federal Reserve começou a aumentar a taxa de juros de curto prazo mais do que o esperado, houve também um aumento significativo na taxa de longo prazo, o que pegou de surpresa várias pessoas que haviam investido em títulos de dívida. Os preços desses títulos despencaram, em um evento que ficou conhecido como o “grande massacre dos títulos de dívida”, reduzindo o valor dos fundos de Larry.

Larry queria vender o negócio. Um dos fundos venceria em pouco tempo, e ele temia que os investidores não quisessem reinvestir, devido à queda no desempenho. Tentei dissuadi-lo da ideia. Era verdade que nós, assim como o restante do mercado, estávamos passando por um momento difícil, mas, no caso de Larry e sua equipe, eu acreditava que tínhamos os melhores profissionais do mercado e queria continuar crescendo. Mesmo que o desempenho diminuísse por um tempo e houvesse resgates dos investidores, eu tinha certeza de que a classe de ativos acabaria se recuperando.

“Espere mais um pouco”, aconselhei Larry. “Não vejo nenhum problema em vender um ativo ou empresa na hora certa, mas esta não é a hora certa. Se persistirmos, poderemos ter um excelente negócio em mãos.”

Infelizmente, não consegui dissuadi-lo.

“Por que tenho mais confiança em você do que você mesmo?”, perguntei. Ele me disse que o negócio representava 100% de seu patrimônio líquido, mas apenas 10% do meu, daí nossa diferença de apetite pelo risco. Ficamos muitos meses nessa discussão.

Outra discordância que tivemos foi sobre a participação nos negócios. De acordo com nosso contrato original, a Blackstone era dona de metade da Blackstone Financial Management; Larry e sua equipe, do restante. Concordamos em reduzir nossas participações para 40% cada, deixando 20% para serem distribuídos em ações aos funcionários. Se houvesse mais diluição depois disso, teria que sair do lado de Larry. Esse era o acordo. Em pouco tempo, porém, eles nos pediram para abrir mão de mais ações. Recusei. Larry e sua equipe ficaram furiosos, dizendo que haviam feito todo o

trabalho. Do meu ponto de vista, após assinar um contrato, você se compromete a cumpri-lo integralmente. Hoje, olhando em retrospecto, vejo que deveria ter deixado o contrato de lado e atendido ao pedido de Larry.

A Blackstone, Larry e sua equipe acabaram vendendo a participação na Blackstone Financial Management para o PNC, um banco de médio porte em Pittsburgh. A única graça disso tudo veio do processo de renomear a empresa depois que ela passou ao controle do PNC. Ela não podia mais se chamar Blackstone. Larry procurou um jeito de manter alguma conexão institucional através do novo nome. Ele sugeriu Black Pebble ou BlackRock. Black Pebble parecia insignificante para mim. Acabei concordando com BlackRock.

Vender o negócio foi um erro de proporções bíblicas, e a culpa foi toda minha. Os fundos problemáticos de Larry se recuperaram do ponto mais baixo em 1994, e o PNC lucrou uma fortuna com o investimento. Larry fez o que eu sempre imaginei que faria e construiu uma empresa de grande porte e muito bem-sucedida, a maior administradora de ativos tradicionais do mundo. Eu o vejo com frequência, e ele é um homem incrivelmente feliz. É extraordinário pensar no que a Blackstone e a BlackRock se tornaram. Duas empresas, hoje praticamente vizinhas uma da outra no centro de Manhattan, que começaram no mesmo lugar e com um pequeno grupo de pessoas. Eu sempre me pego imaginando em tudo que teríamos hoje se as duas tivessem seguido juntas.

Se estivesse hoje na mesma situação em que estava em 1994, eu teria encontrado uma maneira de não vender a Blackstone Financial Management. Larry era um nota 11, e sua empresa era exatamente do tipo que queríamos construir na Blackstone. Ela não só tinha potencial para ser uma das maiores e mais rentáveis do mundo, como também geraria um capital intelectual que nos deixaria mais instruídos e mais fortes em tudo que fizéssemos. Além disso, as habilidades de Larry eram complementares às minhas, e ele era um administrador extraordinário, muito talentoso. Eu me especializei em ativos ilíquidos; ele, em títulos líquidos. Poderíamos ter trabalhado nos dois lados no mesmo negócio.

Acabei pagando pelos erros de um CEO inexperiente: deixei nossas diferenças se interporem entre nós. Fui irredutível na diluição de nosso patrimônio porque considerava um princípio moral respeitar os termos do contrato original. Em vez disso, eu deveria ter reconhecido que, quando a situação muda e um negócio está indo extremamente bem, às vezes é preciso fazer concessões.

* * *

QUANDO PENSAMOS em trazer novas linhas de negócios para a Blackstone, nossa ideia não era investir em qualquer área. Queríamos construir negócios excelentes por si mesmos, mas que também deixassem mais inteligente a empresa como um todo. Acreditávamos que quanto mais aprendêssemos com diferentes linhas de negócios, melhores nos tornaríamos em tudo. Foi a única coisa que me ensinaram na Harvard Business School: tudo nos negócios está conectado. Enxergávamos oportunidades e mercados de maneiras incomuns, diferentes da concorrência. Nossa perspectiva se tornaria mais ampla e aprofundada. Quanto mais fluxos de informações e negócios a empresa recebesse, mais informações teríamos a processar, mais inteligentes nos tornaríamos e melhores seriam as pessoas que desejariam trabalhar conosco.

Em 1998, fizemos nosso primeiro grande negócio na Europa. Fomos ao Reino Unido e adquirimos o Savoy Group, proprietário de quatro grandes hotéis em Londres: Savoy, Claridge's, Berkeley e Connaught. Não tínhamos presença permanente em Londres na época, e era um acordo difícil, porque os proprietários brigavam havia anos. Fui a Londres para a assinatura. Depois, fui direto ao Claridge's, em Mayfair, e me acomodei em um sofá cujo assento afundou tanto que meus joelhos chegaram à altura das orelhas. O hotel precisava desesperadamente de uma reforma.

Que ousadia a nossa fazer aquilo! A imprensa britânica nos recebeu como bárbaros, americanos que estavam ali para arruinar tesouros nacionais. Eu sabia que a redecoração do Claridge's, um dos hotéis mais grandiosos e tradicionais da cidade e um dos favoritos da rainha-mãe, seria decisiva para estabelecer a nossa imagem em Londres. Um belo trabalho seria melhor que qualquer publicidade e facilitaria e muito o nosso futuro. Eu o considerava tão importante que assumi pessoalmente a tarefa de supervisionar a reforma e a redecoração. Gosto de estar envolvido na criação de coisas belas.

A melhor maneira de deixar os ingleses felizes, pensei, seria contratar um decorador inglês para a reforma. Liguei para Mark Birley, responsável pela abertura de diversos clubes e restaurantes elegantes e bem frequentados em Londres, tais como o Annabel's e o Harry's Bar, e sugeri que abrisse uma casa noturna no Claridge's. Ele me alertou sobre uma possível colaboração, dizendo:

“Sou muito irracional.”

Birley me contou que, durante a obra do espaço que se tornaria o Harry's Bar, um fornecedor enviou as arandelas erradas para a sala de jantar principal. O projeto estava meses atrasado, e sua família e seu parceiro de negócios estavam pressionando Birley para que o concluísse. “Coloque algo temporário”, insistiram. “Não atrase a inauguração por causa de um par de arandelas.” Birley, porém, foi irredutível. A inauguração só

aconteceria quando tudo estivesse perfeito.

“Perdemos muito dinheiro”, disse ele. “Mas eu não me preocupo com dinheiro, me preocupo com a perfeição. Isso afeta a maneira como vejo as coisas.”

Eu lhe disse que entendia sua visão de colocar a excelência acima da conveniência.

Recebi, então, o nome dos cinco principais decoradores ingleses e os convidei a apresentar seus projetos a uma comissão formada por mulheres da alta sociedade, que, na minha opinião, saberiam diferenciar o que seria de bom ou mau gosto. Após nove meses de planejamento, finalmente conseguimos reunir os decoradores e a comissão. Ao final das apresentações, pedi às participantes da comissão que votassem em seu projeto favorito. Uma das mulheres levantou a mão e perguntou: “Preciso votar em um deles?” O veredito foi unânime. Nenhuma delas havia gostado de nada.

No dia seguinte, recebi uma ligação de uma das participantes da comissão, minha amiga Dorrit Moussaieff. O profissional que eu buscava estava longe de ser inglês, disse ela. Era francês e morava em Nova York. “Nada mais distante do *pedigree* ideal para um hotel inglês em Londres”, pensei, mas já estava sem ideias.

Alguns dias depois, Thierry Despont veio ao meu escritório, imaculadamente vestido e encantadoramente francês. Ele me deu dois livros de projetos seus e disse: “Thierry não faz testes. Se quiser me contratar, contrate-me agora. Além disso, não faço trabalhos comerciais; logo, esse projeto não é para mim.”

Naturalmente, fiquei intrigado. Seria um tipo de negociação muito diferente. Comecei a sondá-lo de forma sutil, tentando encontrar uma brecha naquela fachada formidável.

“Se Thierry não faz trabalho comercial”, perguntei, “o que ele faz?”

“Faço grandes residências. A biblioteca de uma das casas que acabei de fazer é maior que o lobby do hotel Claridge’s.” Depois acrescentou, enfático: “E trabalho sem orçamento.”

“Parece divertido.”

“É muito divertido.”

“Só por curiosidade, você já fez algum trabalho comercial?”

“Sim, para o meu amigo Ralph Lauren.” Ralph estava reformando a loja da rua New Bond e pediu a Thierry que copiasse as escadas do Connaught. “Eu disse a Ralph que não conseguiria copiar as escadas do Connaught, mas talvez conseguisse recriar sua essência.” Thierry disse que, nas diversas vezes em que estivera em Londres em busca da essência, havia se hospedado no Claridge’s em dezessete ocasiões. Era um “hotel confuso”, meio georgiano, meio vitoriano, sem qualquer sentido de unidade. Ele havia redesenhado todo o hotel em sua cabeça porque “é assim que minha cabeça funciona. Se

me hospedo em algum lugar, sempre penso em maneiras de melhorá-lo”.

Em qualquer conversa com alguém que não conheçamos, é preciso ter paciência e continuar fazendo perguntas até encontrar um ponto em comum. O fato de Thierry não só ter se hospedado frequentemente no Claridge's, mas pensado no design do hotel, me dizia que a ressalva em relação a trabalhos comerciais era verdadeira, mas talvez não se aplicasse ao caso. Ele tinha a confiança necessária para reformar o Claridge's sem se importar com uma opinião pública potencialmente hostil. Agora eu precisava convencê-lo.

“Sei que você não faz trabalhos comerciais, mas parece que o Claridge's nem seria trabalho”, argumentei. “Você já redecorou o hotel todo na cabeça.” Além disso, seria a maior publicidade que qualquer decorador poderia querer. Eu conhecia muitos designers e decoradores, mas nunca tinha ouvido falar dele. O projeto poderia colocá-lo em outro patamar. “Todas as pessoas ricas que visitarem Londres saberão que você fez a reforma do Claridge's e, se gostarem do que virem, tentarão contratá-lo.”

“Thierry vai pensar no assunto e ligar para você.”

Duas semanas depois, ele estava de volta ao meu escritório.

“Pensei no que você disse e fazer a reforma seria mesmo fácil para mim. Pode ser um bom projeto.” Perguntei se ele tinha croquis ou esboços para me mostrar. “Thierry não faz essas coisas. A regra é a seguinte: vou conversar com você sobre cores e conceitos e mostrar o que estou pensando. Vou explicar e você pode dizer se gosta ou não. Vamos trabalhar juntos, você pode vetar o que quiser e, juntos, encontraremos outra solução.”

Foi então que lhe dei as más notícias. Dado o valor que acabamos pagando pelos hotéis, não havia sobrado muito para pagar um decorador caro. O dinheiro era importante para nós, porque estávamos tentando extrair lucro do negócio, mas importava menos para ele. O hotel seria uma excelente publicidade para Thierry. O acordo seria justo para ele e justo para nós, uma combinação perfeita.

“Você fala assim com todo mundo?”, perguntou ele.

“É apenas a realidade dessa situação específica.”

“Eu deveria lhe dar uma única resposta: não. Mas vou dizer sim.”

Thierry fez um belo trabalho. Pouco depois da reforma, recebi uma carta do rei exilado da Grécia, que morava em Londres à época. Depois que compramos o Claridge's, ele enviou uma carta a um jornal britânico em que dizia que aqueles americanos grosseiros destruiriam seu hotel favorito. Depois de ver o que nós e nosso decorador francês havíamos feito, ele teve a gentileza de me escrever e reconhecer que estava errado.

O SUCESSO DE nosso negócio hoteleiro foi um dos motivos pelos quais decidimos abrir nosso primeiro escritório no exterior em Londres. No final da década de 1990, muitos de nossos concorrentes começaram a abrir escritórios internacionais. O argumento mais premente para a expansão global era o acesso a mais oportunidades de investimento. Poderíamos levantar novos fundos e encontrar novas maneiras de recompensar nossos investidores. Se os Estados Unidos entrassem em recessão novamente, poderíamos voltar nosso foco para outros mercados desenvolvidos, como a Europa, ou para mercados em desenvolvimento na Ásia, na América Latina e na África. No entanto, mesmo após fechar alguns negócios fora dos Estados Unidos, como a compra do Savoy Group, não conseguimos avançar mais rápido por dois motivos.

O primeiro deles era nossa regra de investimento mais importante: não perca dinheiro. Estávamos à vontade nos Estados Unidos, onde ainda havia muitos negócios a fazer. Compreendíamos os riscos e sabíamos minimizá-los. Em novos mercados, teríamos que aprender muita coisa do zero.

O segundo era que a expansão no exterior poderia comprometer o processo de investimento que havíamos desenvolvido após a Edgcomb, cujo sucesso dependia de ter as mesmas pessoas juntas em uma sala, examinando dezenas de acordos ao longo do tempo e compartilhando o nível de confiança de cada um. Eu precisava que me explicassem um negócio pessoalmente antes de chegar a uma conclusão. As nuances na voz ou a linguagem corporal me revelavam tanto sobre a opinião de alguém quanto suas palavras. Eu não conseguia ver como manteríamos o rigor exigido por nosso processo de investimento se nos falássemos apenas por telefone em escritórios espalhados pelo mundo. A evolução da tecnologia de videoconferência mudou minha mente. Em 2001, já era possível interagir com pessoas a milhares de quilômetros de distância em tempo real. Foi naquele ano que abrimos o escritório em Londres.

O Reino Unido era a escolha óbvia para o nosso primeiro posto avançado para investimentos em *private equity* no exterior. Era o país em que mais fazíamos negócios na União Europeia, e alguns deles, como o Savoy Group, foram fechados sem levar uma equipe até lá. O idioma, o sistema jurídico e o ambiente geral de negócios facilitavam a expansão de empresas americanas. Ainda assim, senti que precisávamos de algo para nos ajudar a ganhar destaque no país. De um lado, víamos os negociadores americanos, disfarçados de britânicos em ternos e sapatos feitos sob medida. Do outro, víamos os europeus e suas animosidades centenárias. E então concluímos que nossa vantagem era sermos claramente americanos, claramente Blackstone. Ofereceríamos a conexão com o dinheiro americano e o *know-how* americano, sem o peso da bagagem

cultural. Éramos americanos, profissionais objetivos, prontos para fazer negócios e nada mais.

A maioria das empresas que pretendem iniciar um novo empreendimento colocam alguém do alto escalão no comando, um profissional com experiência e influência. Quando buscávamos maneiras de conciliar nossa ambição de expansão no exterior à necessidade de manter nossa cultura, decidimos que era imprescindível enviar alguém que incorporasse a cultura da Blackstone. Alguém em quem tivéssemos confiança absoluta, alguém com fome de construir um negócio próprio dentro da Blackstone.

David Blitzzer saiu direto da Wharton School da Universidade da Pensilvânia para a primeira turma de recém-graduados contratados pela nossa empresa. Ele era um dos analistas juniores que eu costumava surpreender com ligações enquanto esmiuçava os detalhes de algum negócio. Ele adora hambúrguer e Coca-Cola, é fanático pelos New York Yankees e jamais usaria um terno customizado. É simpático e sociável, inteligente e empreendedor.

O único problema era que David não queria ir. Ele e a esposa, Allison, recém-casados e ainda sem filhos, estavam preocupados com a qualidade do atendimento nos hospitais britânicos. Então, Christine e eu os levamos a um restaurante francês no Central Park South. Prometi a David e Allison que os traríamos de volta aos Estados Unidos para receber assistência médica sempre que desejassem, e que até mesmo os traríamos de volta um mês antes do nascimento de algum filho. Seria muito dinheiro para a empresa na época, mas eu queria David em Londres. Além disso, assegurei ao casal que todos que eu conhecia e haviam se mudado para Londres adoravam a cidade. E, com isso, os convenci.

David escolheu Joe Baratta para acompanhá-lo como associado. Joe também havia chegado à Blackstone na casa dos vinte anos, vindo do Morgan Stanley. Era um profissional altamente empreendedor, fascinado pelo mundo dos negócios em geral, não apenas pelo mercado financeiro. Além disso, era um trabalhador dedicadíssimo, que havia sofrido nas mãos de alguns de nossos parceiros mais brutos. Joe havia superado todos os desafios e estava construindo uma sólida reputação na empresa. Como David, entendeu intuitivamente nosso processo de investimento e nossa cultura.

Os dois chegaram a Londres com capital, mas sem escritório, e se espremeram em uma sala sublocada da KKR. A busca de ambos por negócios se baseava na expertise incomum da Blackstone, que combinava *private equity* e mercado imobiliário. Os dois adquiriram pubs, hotéis, parques temáticos e expandiram os negócios para o restante da Europa. Foram criativos e agressivos e fizeram alguns dos acordos mais bem-sucedidos da nossa história, construindo nosso primeiro posto avançado global sem sacrificar a

cultura e a disciplina primordiais da empresa. No fim das contas, David e Allison acabaram tendo cinco filhos em Londres.

Mais ou menos na mesma época, em Nova York, também estávamos em expansão. Pedi a Tom Hill, que conhecia desde a reserva do exército e com quem tinha trabalhado no Lehman, para criar um novo negócio de fundos de *hedge*, a Blackstone Alternative Asset Management (BAAM). Tom assumiu nossas operações e fez da BAAM o maior investidor discricionário em fundos de *hedge* do mundo, transformando um negócio de menos de US\$ 1 bilhão em ativos iniciais, quando começou, em um gigante com mais de US\$ 75 bilhões em ativos ao se aposentar, em 2018.

* * *

UM ANO APÓS a chegada de David e Joe a Londres, a Blackstone já não cabia mais no espaço de um escritório compartilhado. Ao entrar no mercado, você envia sinais a cada escolha feita, dos profissionais que contrata aos escritórios que aluga. O espaço que sua empresa ocupa é uma peça importantíssima para a sua marca. Eu não abria mão de que nossa nova sede europeia refletisse os valores da empresa: excelência, integridade e cuidado com todas as pessoas associadas a nós, sejam funcionários ou aqueles cujo dinheiro investimos.

Eu estava de férias na França quando o corretor de imóveis que contratamos telefonou, dizendo que havia cinco locais em Londres para eu ver. Peguei um voo para lá e ainda estava de jeans e camisa polo quando fui visitar cinco complexos de escritórios escuros e sujos, todos com teto baixo e janelas pequenas. Eu disse ao corretor que eram todos horríveis. Ele respondeu que eram os melhores disponíveis em Londres fora da City. Ainda consigo ver o sujeito, que usava cabelos lisos penteados para trás, terno risca de giz azul de modelagem justa e sapatos Oxford cujas plaquinhas de metal da sola tilintavam enquanto ele caminhava.

Entretanto, ao passar por Mayfair, no centro de Londres, notei um canteiro de obras coberto de barreiras na Berkeley Square. Era uma ótima localização.

“E este?”, perguntei ao corretor.

“Não está disponível”, respondeu ele.

Só havia um buraco no chão, mas o corretor afirmou que os incorporadores não queriam assinar qualquer arrendamento enquanto o prédio não estivesse concluído. Ainda assim, insisti em dar uma olhada.

Estacionamos o carro e voltamos andando até o canteiro, onde encontrei o gerente da obra. Elogiei o projeto em que ele estava trabalhando, disse que parecia incrível. Ele

respondeu que todos estavam orgulhosos da construção. Perguntei, então, quem era o incorporador. Eu apostava em uma companhia de seguros ou uma dupla de empreendedores inteligentes. Era a primeira opção.

Na época, os imóveis de Londres pareciam estar perdendo valor. O preço do aluguel havia baixado para £ 60 por metro quadrado. Imaginei que os incorporadores pretendiam cobrar £ 70 por metro quadrado. Se o mercado continuasse em queda, o prédio logo seria um projeto que daria prejuízo. Pedi ao gerente da obra que ligasse para os incorporadores e dissesse que eu assumiria pelo menos metade do espaço disponível no projeto pagando £ 80 por metro quadrado. Se eu pagasse £ 80 pela metade do espaço, e desde que o valor dos aluguéis não despencasse, os incorporadores poderiam alugar a outra metade por £ 60 e ainda assim obter as £ 70 por metro quadrado que haviam projetado.

“Sei que, no momento, eu não pareço um homem de negócios”, expliquei ao gerente do lugar, “mas não preciso me reportar a ninguém. Se eu disse que vou pagar £ 80, é porque minha empresa pode pagar £ 80. Então, por favor, informe o incorporador. Se ele quiser que a minha empresa assuma mais da metade do espaço, nós assumiremos mais da metade.”

Enquanto nos afastávamos, o corretor de imóveis começou a me criticar por minhas maneiras. Ele me garantiu que os incorporadores não estavam dispostos a assinar contrato algum e que eu desperdiçara o tempo dele, para não mencionar o fato de que minha iniciativa havia arruinado qualquer possibilidade de conseguirmos espaço no prédio. Felizmente, ele estava errado em ambas as afirmações. Os incorporadores ligaram de volta no dia seguinte para dizer que haviam gostado da minha oferta. Poderíamos ter metade do espaço. Hoje temos todos os andares, menos um.

Eu jamais me estabeleceria em uma sede que fosse menos do que perfeita. Os benefícios de se ter um belo espaço, capaz de atrair os melhores profissionais e dar aos nossos clientes mais confiança em nossa capacidade, superam, de longe, o custo adicional a ser pago pelo aluguel. A melhor maneira de conseguir o que você deseja é descobrir o que se passa na cabeça da pessoa que vai permitir que você chegue lá. Ao oferecer uma solução para a preocupação do incorporador com a queda nos aluguéis, consegui o espaço que eu queria.

De início, delegamos a decoração ao nosso departamento de instalações. Eles contrataram uma empresa de design que veio fazer uma apresentação em Nova York. Essa empresa propôs colocar um pedaço gigante de madeira natural no saguão. Iríamos parecer uma filial da Timberland.

“Não somos uma loja de sapatos”, reclamei. “Isso é horrível.”

“Do que você não gosta?”, perguntaram.

“De tudo.”

“A gente pode dar um jeito.”

“Não, não podem. Foram vocês que criaram esse design, não vão saber como corrigi-lo. O conceito está absolutamente errado. Não quero que tentem consertar nada. No máximo, vocês conseguiriam melhorar algumas coisas. Melhor admitir o fracasso e cada um seguir seu caminho.”

Uma das melhores características do prédio era a amplitude do espaço e as grandes janelas. Contratei, então, Stephen Miller Siegel, um designer que conhecia de Nova York. Ele criou um belíssimo design, adotado até hoje em nossos escritórios em todo o mundo: uma fina fita de aço inoxidável que atravessa painéis de nogueira. A única diferença entre Londres e Nova York é a luz, por isso temos tapetes ligeiramente diferentes, ajustados à luminosidade, que parecem iguais para quem vê. É raro encontrar uma decoração tão bonita em empresas do mercado financeiro. Naquela época, o design era ainda mais impressionante.

No Lehman, percebi que passava mais tempo no escritório do que em casa, por isso queria um ambiente bonito. Isso me fazia mais feliz. Eu queria que todos os profissionais da Blackstone sentissem o mesmo: receptividade, elegância, simplicidade e equilíbrio banhados pela luz natural que entrava por enormes janelas. Quero que todos que cheguem a um escritório da Blackstone para trabalhar ou participar de uma reunião se sintam tão impressionados quanto eu pela experiência.

* * *

CERTA NOITE, EM 2004, eu estava viajando pelo leste da França. O motorista não sabia falar inglês e eu estava exausto após uma viagem pela Europa. Meu celular tocou. Era uma *headhunter*, que me perguntou se eu estaria interessado em assumir a presidência do John F. Kennedy Center for the Performing Arts, em Washington, uma das maiores instituições para a promoção das artes cênicas nos EUA.

A ligação me surpreendeu. À época, eu nem sabia o que o Kennedy Center fazia. Ela me disse que era a versão do Lincoln Center de Washington. O cargo era de meio período. Respondi que, por mais que amasse as artes cênicas, já tinha um emprego de tempo integral na direção da Blackstone, mas ela insistiu em me enviar algumas informações.

Muitos dias depois, Ken Duberstein, chefe de gabinete do governo Ronald Reagan, me ligou. Ele me disse que o Kennedy Center, criado em homenagem ao presidente John F. Kennedy, era um lugar incrível para conhecer pessoas em Washington.

Membros do gabinete presidencial faziam parte do conselho e eu poderia encontrar o presidente sempre que ele visitasse o centro. Não era permitido fazer lobby, por isso o centro era bipartidário. Era também a capital social de Washington. O presidente do Kennedy Center deve atuar como ponte entre os muitos mundos de Washington, tais como política, negócios, direito e cultura, para trazer o melhor dos Estados Unidos e do mundo para a capital do país.

Sempre fui fascinado por política. Desde a época do ensino médio, quando concorri a um cargo no colégio onde estudava, passando por meu encontro com Averell Harriman e por minhas entrevistas de emprego na Casa Branca, quando estava me preparando para deixar o Lehman. Do ponto de vista da Blackstone, estávamos enfrentando um número crescente de questões relacionadas a regulamentação e tributação. Entre nossos investidores da época estavam fundos de investimento estaduais, nacionais e internacionais; assim, a política, em todos os níveis, tinha cada vez mais relevância para os nossos negócios. Um cargo oficial em Washington me permitiria conhecer novas pessoas e aprender mais. Liguei para minha velha amiga Jane Hitchcock, dramaturga, romancista e moradora de Washington, em busca de conselhos.

“Stevie”, disse ela, “não perca essa oportunidade.”

Ken organizou uma reunião minha com o conselho. Pedi informações sobre o centro: objetivos, desafios e qual era o papel do presidente. Ken me ligou mais tarde e disse que o conselho estava surpreso. Eles acharam que me entrevistariam, mas fui eu que acabei por entrevistá-los. Eu disse a Ken que meu objetivo era aprender, não estava tentando convencer ninguém de que era a pessoa certa para o cargo. Era assim que eu conduzia as entrevistas na Blackstone. Se os dois lados fossem francos, abertos e diretos, o ajuste, ou a falta dele, ficaria aparente. Nossas conversas naquele dia mostraram que o ajuste estava claro.

Em seguida, Ken me pediu para conhecer o senador Ted Kennedy, que era o responsável por aprovar o possível novo presidente em nome da família Kennedy. Ele veio me ver em Nova York e disse que, depois do assassinato de seus irmãos John e Bobby, na década de 1960, o legado público de ambos fora dividido entre a família. Ted cuidava do Kennedy Center e a filha de John, Caroline, da Biblioteca Presidencial Kennedy, em Boston.

“A regra que adoto para o Kennedy Center é muito simples”, disse ele. “Vou apoiar você e garantir que receba o financiamento necessário do Congresso. Estarei do seu lado mesmo que você cometa algum erro grave. Se precisar de alguma coisa aqui em Washington, ligue para mim que eu resolvo.”

Imaginei que o processo fosse mais complexo em termos políticos. A promessa de Ted me deixou mais inclinado a aceitar o convite.

“Só tem mais uma coisa”, eu disse a Ted. “Gostaria que Caroline participasse.”

Ela representava a nova geração dos Kennedys, mas nunca viera ao Kennedy Center. Ele disse que falaria com a sobrinha. Alguns dias depois, Caroline me ligou e marcamos uma reunião. Eu lhe disse que gostaria que ela fosse o símbolo da mudança e da nova vida no Kennedy Center. Percebi que Caroline não tomaria a iniciativa por si própria, mas sabia que a presença dela seria adequada para a instituição. Sua ausência me levaria a rejeitar a oferta. Felizmente para mim, ela concordou e passou a apresentar, todos os anos, o programa de televisão *Kennedy Center Honors*, usando os famosos brincos de diamante da mãe.

O Kennedy Center também voltou a me colocar em contato com George W. Bush, que ingressara em Yale um ano antes de mim. Conheci o pai de George, que se tornaria o 41º presidente americano, em 1967, no Dia dos Pais. Para celebrar minha nomeação, a primeira-dama, Laura Bush, promoveu um almoço nos aposentos privados da Casa Branca, com um bolo no formato do Kennedy Center. O prédio estava coberto de chocolate; o palco era de sorbet; os membros da orquestra, fatias de pêssego; a plateia, framboesas.

Em outra ocasião, na Casa Branca, enquanto esperávamos o início de um evento, George e eu conseguimos ter uma conversa em particular.

“Como você chegou até aqui?”, perguntei.

“Está falando sério?”

“Como você chegou aqui?”

“Sou o presidente. Foi assim que cheguei aqui.”

“Não, quero dizer, como alguém como você chegou à Presidência?”

Ele riu e concordou que uma pessoa que nos conhecesse no final da década de 1960 em Yale ficaria surpresa ao encontrar qualquer um de nós na Casa Branca, décadas depois, como pilares do *establishment*. Foi um daqueles momentos em que você precisa se beliscar para acreditar no que está acontecendo, e mais um exemplo de como as pessoas que conhecemos por acaso no início da vida sempre reaparecem para nos surpreender.

As visitas regulares a Washington acabaram sendo mais gratificantes do que eu esperava. Tive a oportunidade de conhecer os nomes mais importantes do governo americano, de juízes da Suprema Corte a líderes do Congresso e membros do governo.

O cargo de presidente estimulou minha faceta de produtor. Sempre que estava no Kennedy Center, eu tinha que subir ao palco e apresentar o espetáculo. E, quando

promovíamos prêmios, eu era o anfitrião dos homenageados. Durante meu mandato, recebi Dolly Parton, Barbra Streisand e Elton John, entre outros. Para mim, no entanto, o ponto alto ocorreu em 2005, quando concedemos o Kennedy Center Honors a Tina Turner. Eu era fã da música de Tina desde os tempos de faculdade. Naquele momento, tive a oportunidade de conviver com ela e quatro outros homenageados durante um fim de semana de comemorações. Tina trouxe consigo Oprah Winfrey, que fizera um brinde dedicado à amiga em um evento no Departamento de Estado e depois participara conosco de uma visita à Casa Branca. Enquanto andávamos pela sede do governo, Tina ficava repetindo, em uma voz surpreendentemente baixa:

“Não acredito que alguém como eu, que veio de onde eu vim, teve a chance de conhecer a Casa Branca.”

Para o evento principal no Kennedy Center, Beyoncé e um grupo de vocal de apoio cantaram “Proud Mary” com o mesmo modelo de vestido curto imortalizado por Tina e as Ikettes. Quando passei os olhos pela nossa fileira na galeria, que acomodava os outros homenageados e o presidente, vi Tina assistindo a tudo às lágrimas.

Vários anos depois, eu estava em um evento de caridade no Cipriani, na rua 42, em Nova York, quando vi um casal em uma mesa próxima acenando para mim. Por causa da iluminação, não consegui distinguir quem eram, mas minha esposa me mandou ir até lá cumprimentar os comensais. Eram Beyoncé e o marido, Jay-Z. Conversamos por alguns minutos, relembrando a performance da cantora no Kennedy Center, em 2005. Aquela noite havia sido tão memorável e especial para ela quanto para mim. Quando voltei à minha mesa, balancei a cabeça, incrédulo. Que vida extraordinária eu tinha o privilégio de viver.

É importante estar sempre aberto a novas experiências, mesmo que não se ajustem completamente à sua agenda. Meu papel no Kennedy Center me permitiu usar minha experiência em administrar organizações, arrecadar fundos e contratar talentos para contribuir para uma importante instituição cultural americana. Em troca, aprendi mais sobre Washington, DC, e fiz amizade com pessoas interessantes em quase todas as áreas do ramo do entretenimento: comédia, teatro, música, filmes, televisão, ópera e dança. Entre elas, atores e atrizes, diretores, coreógrafos, músicos e escritores envolvidos com todas as formas de arte relevantes. Para alguém do mundo financeiro, presidir o Kennedy Center era uma oportunidade única na vida. Embora eu ainda não soubesse disso na época, as conexões que fiz se mostraram imensamente importantes para mim e me trouxeram várias oportunidades para desenvolver instituições do ramo artístico.

PEÇA AJUDA QUANDO PRECISAR

Com o rápido crescimento da empresa, o fardo de manter uma cultura de erro zero e gerenciar nossa expansão se tornou esmagador. Em 2000, Pete tinha quase oitenta anos e passava a maior parte do tempo administrando o conselho de relações exteriores e tratando de questões econômicas domésticas e internacionais em Washington. Quando fundamos a empresa, ele me disse que não queria se envolver na área de investimentos. Disse que nos ajudaria a arrecadar dinheiro, estaria envolvido no negócio de consultoria e tentaria ajudar em tudo que fosse necessário. Ao me ver tentando fazer de tudo um pouco, ele alertou:

“Steve, desse jeito você vai acabar morrendo de tanto trabalhar.”

Ele estava certo. A rotina administrativa diária não era o meu ponto forte. Eu precisava de ajuda.

Eu conhecia Jimmy Lee desde o final da década de 1980, quando o Chemical Bank o contratou para financiar nosso primeiro contrato, a Transtar. Desde então, fizemos muitos negócios juntos. Ele tinha muita energia, era um modelo de integridade, um grande amigo e alguém em quem eu confiava. Além de conhecer os mercados de capitais, de fusões e aquisições e de aquisições de controle acionário, ele era um grande vendedor. Eu tinha certeza de que poderíamos ser muito bem-sucedidos, e nos divertir muito, se trabalhássemos juntos na Blackstone.

Na primeira vez que discutimos a proposta, ele me disse que adorava a ideia, mas que seria difícil deixar de trabalhar com seus colegas de JPMorgan. Eu lhe pedi para pensar no assunto. Pouco tempo depois, ele me deu um retorno.

“Pode contar comigo”, disse. “Quero fazer essa mudança.”

Enquanto estávamos negociando os detalhes jurídicos, recebi uma ligação de Bill Harrison, CEO do JPMorgan, outro grande amigo.

“Jimmy me contou das tratativas que está tendo com você. Você sabe que tenho obrigação de lutar para mantê-lo.”

“Claro, Bill, entendo perfeitamente”, assenti. “Jimmy é incrivelmente leal a você. Pedi a ele para refletir sobre a proposta, sem pressão, porque se trata do que ele quer fazer da vida. Estamos falando de muito mais do que um trabalho. Ele vive para o

banco, como eu vivo para a Blackstone. Ele só precisa descobrir o que é melhor para ele.”

“Seja qual for a decisão, nós dois teremos que aceitá-la”, disse Bill. “Eu só queria lhe avisar que conversei com ele.”

Alguns dias depois, eu estava no Ritz Carlton em Sarasota, Flórida. O contrato e o comunicado de imprensa que selavam o acordo entre Jimmy e a Blackstone estavam prontos. O anúncio seria feito no dia seguinte. Eu estava na varanda do quarto quando o celular tocou.

“Steve”, disse Jimmy, “não posso fazer isso.”

“Não pode fazer o quê?”

“Não posso sair do banco. Sei que estou lhe causando uma enorme decepção. Você me deu toda a confiança necessária, e eu disse que aceitaria sua proposta. Mas percebi que não consigo aceitar.”

“Jimmy, passamos meses discutindo esse assunto, e eu quero muito que você venha trabalhar conosco. Porém, como eu disse no começo, a decisão é sua, a vida é sua. Você não precisa apelar para as emoções. Para vir trabalhar conosco, você precisa estar 100% certo da sua decisão. Não posso aceitar alguém que não esteja 100% conosco. Sentir-se culpado em relação a mim não é um bom motivo para aceitar nossa proposta. Se você quiser mais um tempo para pensar, tudo bem.”

“Não precisa”, respondeu ele. “Pensei muito no assunto. Quero continuar aqui.”

Foi um grande revés e uma terrível decepção. Mas, além de conhecer os pontos fortes de Jimmy, eu também conhecia suas fraquezas. O homem que, de diversas maneiras, dominava Wall Street era, no fundo, um garoto católico modesto e obediente que se sentia obrigado a fazer a coisa certa.

Levei um ano para reunir energia para outra pesquisa de profissionais. Quando recebi a lista da empresa de pesquisa, vi os mesmos nomes batidos de sempre. Dos dois novos, um se destacava. Cerca de uma década antes, havíamos decidido comprar a ferrovia Chicago Northwestern por US\$ 1,6 bilhão. A DLJ, primeira empresa em que trabalhei, havia nos concedido um empréstimo-ponte para pagar parte do preço da compra. Planejavamos emitir títulos de dívida para quitar o empréstimo. No entanto, com o congelamento do crédito no final da década de 1980, precisaríamos pagar uma taxa de juros mais alta do que o esperado sobre os títulos de dívida se quiséssemos finalizar o negócio antes do fechamento dos mercados.

Ainda era de manhã cedo e uma violenta tempestade castigava a cidade. Eu precisava pegar um avião para Londres algumas horas depois. Pete, Roger Altman e eu estávamos sentados diante da equipe da DLJ, discutindo a taxa. A DLJ queria uma taxa flutuante

sem limites. A Blackstone não concordava porque, teoricamente, a taxa de juros poderia ficar extremamente alta se a empresa tivesse dificuldades. A DLJ fez uma contraproposta: uma taxa flutuante com valores mínimos e máximos baseados no que alguns especialistas de Wall Street determinariam ser justo. Eu sabia que a taxa de juros jamais flutuaria para baixo, mas sim até o limite máximo. A equipe da DLJ argumentou que era necessário vender os títulos de dívida. Queríamos um limite inferior, e fixo, para a taxa, para ter certeza de que conseguiríamos honrar o pagamento do empréstimo. Estávamos em um impasse, e o horário do nosso voo se aproximava, desde, é claro, que a tempestade não impedisse a decolagem.

“Aposto US\$ 1 milhão do meu patrimônio pessoal que seja, qual for o limite superior definido para a taxa flutuante de juros, é lá que os juros sobre os títulos vão chegar. Alguém aceita a aposta?”, perguntei, sabendo muito bem que ninguém aceitaria. Ninguém.

“Meio milhão?”

Ninguém. A equipe da DLJ estava delirando se achava que eu não perceberia que seríamos vítimas da estrutura que estavam propondo. Eles não tinham confiança de que venderiam os títulos sem o teto.

“Que tal US\$ 100 mil? Não? Alguém aposta US\$ 10 mil?”

Alguém ergueu a mão. Era Tony James. Para avançar, concordei com a estrutura que eles queriam, mas, como esperado, a taxa de juros sobre os títulos de dívida foi reajustada e alcançou o limite superior. Eu disse a Tony que enviasse os US\$ 10 mil para o New York City Ballet. E nunca me esqueci que ele foi o único disposto a defender a posição da empresa em que trabalhava.

Pedi ao caçador de talentos que procurasse informações sobre ele. Na DLJ, Tony administrava finanças corporativas, fusões e aquisições e iniciara o ramo de *private equity* da empresa. Na última década, a DLJ possuía os fundos de *private equity* de melhor desempenho, e Tony fora o responsável pelo sucesso como principal investidor da empresa. Tudo o que fazíamos na Blackstone, ele fazia na DLJ. Em muitos casos, fazia ainda melhor que nós. Convidei-o para jantar na minha casa.

Tony é alto, refinado e reservado. Foi criado em um rico subúrbio de Boston e frequentou as melhores escolas da região. Passou a maior parte da vida profissional na DLJ, mas, desde a aquisição da empresa pelo Credit Suisse, estava se sentindo frustrado. Eu sabia exatamente como ele se sentia, pois havia enfrentado uma experiência semelhante após a venda do Lehman. Ele não gostava da estrutura hierárquica e burocrática do novo dono. O histórico de Tony na DLJ era notável, mas ele não se gabou disso. Simplesmente expôs os fatos e explicou o que havia feito, por quê e

quando.

Nas semanas seguintes, tivemos uma sucessão de reuniões, almoços e jantares. O processo de conhecimento mútuo foi muito além do trâmite normal de contratação. Eu sabia que seria minha decisão de contratação mais importante até então. Continuamos conversando sobre negócios interessantes e suas complexidades, sobre decisões, por que havíamos feito uma coisa e não outra, se estávamos certos ou errados. Discutimos negócios em que nenhum de nós havia se envolvido e como foram conduzidos. O que ele achava? O que eu achava? O que poderia ser feito diferente? Nós concordávamos em quase tudo.

Liguei para velhos amigos da DLJ, como Dick Jenrette. Todos disseram a mesma coisa, como se tivessem se reunido e elaborado um roteiro em comum:

“Tony é perfeito para você, absolutamente perfeito. É o sujeito mais inteligente que tivemos aqui. É um profissional completamente dedicado, leal e trabalhador. Ninguém se dedica mais. Ele não está no trabalho para fazer política. Seria um complemento perfeito para você. Jamais jogaria contra a empresa e com certeza daria um excelente sócio.”

Confiei em meus amigos, confiei nele, confiei em mim mesmo. Estava convencido.

Quando terminamos nossas discussões, eu disse a Tony:

“Veja bem, nós concordamos em praticamente tudo. Acho que vamos ter apenas um tipo de discordância. Eu só gosto de fazer os grandes trabalhos. E não gosto que me desviem o foco. Gosto de aproveitar grandes oportunidades e fazê-las acontecer. Você tem uma filosofia diferente. Gosta de fazer o que funciona e não se importa com a escala, se são negócios grandes ou pequenos, desde que estejam bem-alinhavados e você possa fazer tudo funcionar.”

Depois de uma pausa, prossegui:

“Você ficará insatisfeito comigo quando eu não quiser entrar em negócios que fazem sentido, que você sabe que pode estruturar e que vão gerar lucros. Você não vai entender as razões da minha recusa, mas tenha a certeza de que vou sempre investir todo o nosso poder de fogo em algo que valha a pena.”

Tony ingressou como meu sócio e diretor de operações em 2002, e, como previsto, as únicas discordâncias que tivemos foram dessa natureza. Todos os demais aspectos da administração da Blackstone, todas as perguntas relativas a pessoal, todos os problemas de gestão, todas as decisões de negócios, todas as questões com investidores, para onde vamos, para onde não vamos, tudo é conversado, resolvido e acordado por nós. É uma parceria incrível.

NÃO TENHO TALENTO natural para gestão, mas melhorei ao longo dos anos. Tony, ele próprio admite, é o oposto. É um ótimo administrador. Fui dando funções a ele aos poucos, para acostumar os sócios com seu estilo e sua direção e, dessa forma, evitar o ressentimento que profissionais orgulhosos de sua trajetória na casa costumam sentir em relação a alguém vindo de fora. Primeiro, ele assumiu o cargo de diretor de operações; depois, tornou-se presidente. Levou um ano para que assumisse um papel importante em todos os nossos negócios. Porém, quando o processo terminou, todos estavam cientes das capacidades de Tony e aceitaram sua liderança. Com o tempo, ele se tornou o administrador de fato, direcionando investimentos e enfrentando os desafios gerenciais diários de uma organização em crescimento.

Quando chegou, Tony encontrou uma cultura que precisava de atualização. Já fazia mais de uma década desde as grandes mudanças que se seguiram à Edgcomb. Tínhamos conseguido evitar os excessos da bolha das empresas pontocom. Por mais que nossos parceiros mais jovens tivessem defendido investimentos mais agressivos em empresas de tecnologia, eu resisti. Os investidores pareciam ter abandonado toda a lógica na avaliação de empresas de tecnologia. Nossa disciplina de investimento nos impediu de ingressar no rebanho.

Havia muitos outros aspectos excelentes em nossa cultura. Desde aquela época, nas manhãs de segunda, por exemplo, todas as nossas equipes de investimento se reúnem para discutir os negócios em que estão trabalhando e qual o contexto das negociações. As reuniões começam às 8h30 e vão até o início da tarde. Discutimos política, economia global, conversas que tivemos com investidores, mídia, enfim, quaisquer questões que possam afetar nossos negócios. Depois, passamos em revista as negociações que estão em andamento, compartilhando ideias e percepções sobre as diferentes atividades que realizamos ao redor do mundo. Todos podem participar. Todos que têm algo relevante a dizer são incentivados a dizê-lo, independentemente do tempo de empresa ou do cargo que ocupam. Tudo o que importa é a qualidade do pensamento de cada um. Até hoje, as manhãs de segunda continuam sendo a demonstração mais clara de nosso compromisso com a transparência, a igualdade e a integridade intelectual.

Nossa reputação como local de trabalho, no entanto, sofreu com a rotatividade de pessoal. Muitos de nossos parceiros se tornaram autocomplacentes demais. Às vezes, deixavam de trabalhar às sextas ou se recusavam a investir no treinamento e na orientação de jovens profissionais. Em 2000, em uma tentativa de reenergizar a Blackstone, eu trouxe para a empresa cinco novos sócios, todos com trinta e poucos anos, que se juntaram ao doze de até então. Muitas das funções de suporte da empresa,

do RH ao setor de remuneração, não estavam funcionando como deveriam, e eu estava ocupado demais para resolver todos os problemas.

Tony começou botando as paredes abaixo. Literalmente. Ele derrubou as divisórias que protegiam os escritórios dos sócios do restante da empresa e as substituiu por vidro. A luz do sol passou a entrar na área dos analistas e assistentes. Tony mantinha a porta de sua sala sempre aberta e esperava que todos fizessem o mesmo. Procurou a família de nossos funcionários e os estimulou a levar os filhos à empresa para ver em quê os pais trabalhavam o dia todo. Instituiu análises de desempenho de 360 graus. Reformou o sistema de remuneração e adotou um modelo baseado em bônus para grupos, avaliações por escrito e análises abertas.

Certos de que as engrenagens da empresa estavam funcionando corretamente e de que Tony estava zelando pelo bem de todos, nosso pessoal se sentiu mais confiante para falar, principalmente os jovens. O número de pessoas que participava das reuniões de segunda de manhã deixava nossos advogados nervosos. Eles temiam que fossem pessoas demais sabendo de informações demais. Tony e eu, porém, não abrimos mão do que estávamos fazendo. Se começássemos a deixá-los de fora, como nossos profissionais poderiam entender e absorver nosso processo de investimento? Praticamente todos que estavam no setor financeiro foram pegos de surpresa, pois só tinham acesso ao que acontecia em sua pequena fatia da indústria. Nossas reuniões das manhãs de segunda permitiam que pessoas de todas as áreas da empresa vissem como os especialistas de outras áreas pensavam e agiam, e nunca tivemos uma quebra de confidencialidade.

Alguns anos depois de introduzirmos as análises de 360 graus, fiquei sabendo que um de nossos sócios mais graduados estava gritando e humilhando pessoas, comportamento que eu tentara eliminar anos antes. Percebi que era um problema que não poderia ser delegado a ninguém. Fiz reuniões particulares e individuais com todos os quinze funcionários que trabalhavam mais estreitamente com o profissional em questão e garanti a confidencialidade do que me contassem. Eu queria que eles confiassem no processo e soubessem que, ao se abrirem, estariam ajudando toda a organização a reafirmar nossos valores fundamentais. Descobri que o sócio era traiçoeiro e vingativo. Chamei-o até minha sala e expliquei o que eu tinha feito. Todos que trabalhavam com ele estavam assustados. Dado o cargo que ocupava, presumi que ele não conseguia evitar aquele comportamento. Devia ser algo fora de seu controle. Eu estava disposto a lhe dar mais uma chance.

“Sei que você está chocado por estar aqui agora”, falei. “Talvez o choque se deva ao fato de ter sido descoberto, ou talvez por você estar descobrindo mais sobre si mesmo.

Seja como for, se continuar agindo desse jeito, você será demitido. O que seria lamentável, porque não quero demiti-lo.” Ele mudou o comportamento por cerca de um ano, mas acabou voltando a agir como antes. Nós o despedimos.

Nunca fui o tipo de fundador de empresa que precisa se manter no poder a todo custo. Abrir mão da rotina de encargos administrativos trouxe de volta a energia de que eu precisava para fechar novos negócios, o que mais amo fazer. Tony trouxe disciplina e organização inéditas para cada uma das funções da empresa. Eu sabia que trazer e capacitar alguém daquele calibre institucionalizaria a empresa e nos colocaria em posição de vantagem para concluir alguns dos maiores negócios da história de Wall Street.

* * *

EM 2006, ANGELA Merkel me convidou para encontrá-la na Chancelaria Federal em Berlim. Havíamos feito investimentos substanciais em empresas alemãs, mas o vice-chanceler do país, Franz Müntefering, chamara os investidores de *private equity* de “gafanhotos” que devoravam empresas. Isso deu início a um debate nacional que dominou as manchetes diárias e o jornalismo televisivo na Alemanha.

“Li algumas coisas e quero aprender mais”, disse a chanceler, que, felizmente, queria ouvir o outro lado. “Dizem que você é um gafanhoto”, brincou ela, levantando e balançando os dedos acima da cabeça, como se fossem as antenas do inseto.

“Mas sou um bom gafanhoto”, respondi, fazendo o mesmo gesto.

“Então por que você é chamado assim?”

Dei a ela a explicação que dou a todos que perguntam o que fazemos. Nosso negócio é comprar, consertar e vender empresas. Somos proprietários e gestores, não só investidores. Tentamos melhorar as empresas que compramos e ajudá-las a crescer mais rapidamente. Quanto mais rápido uma empresa cresce, mais alguém pagará por ela. As críticas surgem quando compramos uma empresa mal administrada e precisamos adotar medidas como demitir funcionários para abrir espaço para profissionais mais qualificados ou mudar a estratégia. Depois que sanamos os problemas, fazemos a empresa crescer e contratamos mais funcionários do que antes; por conta disso, os profissionais que demitimos tendem a se irritar conosco e se tornam nossos críticos.

Merkel me contou que na Alemanha Oriental, onde foi criada, não estudou negócios ou finanças. O pai da chanceler era pastor, e ela estudou física e trabalhou na área. Merkel, porém, tinha muita facilidade para aprender.

“Por que”, perguntou ela, “nem todas as empresas são administradas como as

empresas pertencentes a fundos de *private equity*?”

“Algumas”, respondi, “precisam ter acesso a enormes fontes de capital, só disponíveis em mercados públicos. Uma empresa de mineração, por exemplo, precisa investir grandes quantias em exploração e extração antes de obter qualquer fluxo de caixa. Quanto a todas as outras, talvez devessem ser administradas como as empresas de um fundo como o nosso.”

As perguntas da chanceler resumiam um debate frequente sobre *private equity*, que se intensificaria com a crise financeira. Investidores como nós ajudam ou prejudicam a economia? O argumento contra nós sempre foi o de que fundos de *private equity* não passam de engenharia financeira praticada por um pequeno grupo de pessoas distantes das fábricas, lojas, prédios e laboratórios onde o verdadeiro trabalho é realizado. Não somos assim.

Entramos nos mercados quando percebemos algo fora do lugar. Uma grande empresa que enfrenta dificuldades e precisa de financiamento e intervenção operacional. Um projeto de infraestrutura que precisa de capital. Uma empresa que deseja vender uma de suas divisões e investir o capital em outro lugar. Um empreendedor fantástico que pretende expandir seu negócio ou adquirir empresas rivais, mas não consegue obter empréstimos nos bancos. Entramos nessas situações com financiamento, estratégia para transformar os negócios e profissionais especializados em operações, e investimos o tempo necessário para reverter a situação.

EMPREENDEDORISMO: NINGUÉM CONTA O TRABALHO QUE DÁ

Certa vez, participei de um encontro de estudantes empreendedores em uma grande universidade dos EUA. Um professor de empreendedorismo mostrou um slide que ilustra todas as etapas que uma *startup* deve cumprir, desde a contratação de pessoal e a arrecadação de fundos até o desenvolvimento do produto e a entrada no mercado. O slide mostrava os negócios em uma trajetória previsível, com uma curva ascendente, atingindo vários marcos. “Quem dera fosse assim”, pensei comigo mesmo. Minha experiência de empreendedorismo esteve muito longe de ser uma curva suave e ascendente. Foi uma trajetória tão exaustiva, do ponto de vista físico e mental, que jamais entendi quem diz que deseja ser um “empreendedor em série”. Se empreender em linha já é difícil, imagine em série.

Quando o professor terminou a explanação e passou o microfone para mim, resolvi dar um choque de realidade nos alunos. Se você pretende iniciar um negócio, expliquei, precisa passar por três testes básicos.

Primeiro, sua ideia precisa ser grande o suficiente para justificar que você dedique sua vida a ela. Precisa ter potencial para ser enorme.

Segundo, precisa ser excepcional. Deve ser do tipo que leve a afirmações como: “meu Deus, eu preciso disso”, “eu estava esperando por isso”, “como ninguém pensou nisso antes?” Se a ideia não gerar esse elemento de admiração incontestável, você perderá tempo.

Terceiro, o *timing* precisa estar certo. O mundo, na verdade, não gosta de pioneiros. Por isso, se você agir antes da hora, haverá um grande risco de fracasso. O mercado em que você pretende investir já deve estar decolando com impulso suficiente para ajudá-lo a ter sucesso.

Se passar nesses três testes, você terá um negócio com potencial para ser grande, que oferecerá algo diferente, inovador ou surpreendente e chegará ao mercado no momento certo. A partir desse ponto, você tem que saber sofrer. Nenhum empreendedor prevê ou deseja o sofrimento, mas começar algo novo traz sofrimento. É inevitável.

Empresas reais não surgem do nada. Arrecadar dinheiro e recrutar profissionais

competentes é muito difícil. Mesmo que sua empresa seja pequena e seus recursos, muito limitados, encontrar os profissionais certos é a coisa mais importante a fazer. Normalmente, você não terá acesso aos melhores, que estarão trabalhando em outros lugares, com níveis de remuneração muito mais altos. Você precisará se contentar com os profissionais a seu alcance. Isso significa, no mínimo, que você deve resumir seus critérios a uma pergunta simples: “Essa pessoa é tão comprometida quanto eu com a missão deste negócio?”

Quando estava construindo a Nike, Phil Knight contratou profissionais que haviam sido corredores de longa distância, como ele, para trabalhar na empresa. Phil sabia que, mesmo que lhes faltasse conhecimento do ramo do comércio, lhes sobraria disposição para trabalhar. Eles jamais desistiriam. Superariam a dor e o sofrimento e chegariam ao final da corrida, apesar das dificuldades.

Quando você abre uma empresa, geralmente fica feliz em encontrar alguém de qualidade disposto a seguir sua jornada. À medida que cresce, no entanto, você percebe que certas pessoas simplesmente não conseguem segurar o bastão que você lhes passou. Você passa e, logo depois, elas o largam. Outros, porém, o agarram com firmeza e seguem em frente. Você, como boa pessoa que é, acredita que o seu papel é guiar os menos competentes ao longo do caminho e encontrar soluções que permitam contornar o problema. Se mantiver funcionários nota 6 ou 7, porém, acabará com uma empresa disfuncional, onde faz todo o trabalho e passa as noites em claro junto com as poucas pessoas que fazem as coisas acontecerem.

Você tem duas opções: administrar uma empresa medíocre, que não vai a lugar algum, ou se desfazer da mediocridade que criou para poder crescer. Se você é ambicioso, precisa preencher sua empresa com profissionais nota 9 e 10 e dar a eles as tarefas mais difíceis de realizar.

Finalmente, para ter sucesso como empreendedor, você precisa ser paranoico. Você precisa acreditar, independentemente do tamanho, que sua empresa é pequena. No momento em que você começa a se tornar grande e bem-sucedido, os concorrentes aparecem e fazem o possível para conquistar seus clientes e derrubar seus negócios. O momento em que você está mais vulnerável é exatamente aquele em que pensa que atingiu o sucesso.

Muitas empresas lideradas por seus fundadores tropeçam na tentativa de fazer a transição de *startup* ruim para uma máquina bem administrada. Muitos empreendedores preferem confiar em seus próprios instintos a confiar em sistemas bem estruturados, como os usados por administradores profissionais. Geralmente, resistem a quaisquer limites impostos a seus instintos e à energia que fez sua empresa

sair do papel. Mas, no fim das contas, são esses limites que criam a base para a próxima fase de crescimento. Mesmo em meio à turbulência do período inicial, é preciso, em algum momento, implementar sistemas que permitam que outros profissionais ajudem a levar a empresa adiante.

OUÇA NOTAS DISSONANTES

Em uma manhã de segunda-feira, no outono de 2006, ocupei meu lugar na longa mesa de conferências que orna a sala de reuniões de nosso escritório em Nova York. Todas as cadeiras estavam ocupadas por colegas de empresa, e até mesmo os bancos posicionados ao longo das paredes estavam lotados. As telas de vídeo embutidas nas paredes mostravam as equipes de Londres, Mumbai e Hong Kong. Conversamos sobre política, macroeconomia e as tendências de nossos negócios. Essas reuniões, realizadas 43 andares acima das ruas de Manhattan, sempre me davam a sensação de administrar o centro de controle de diversas missões, comandando a navegação da Blackstone por um ambiente incerto e em rápida mutação. O que ouvi naquela manhã me assustou.

A discussão se voltara para a Espanha, onde estávamos pensando em comprar vários blocos de condomínios. Alguém disse que havia tantas construções em andamento no sul da Espanha que seria possível levar a maior parte dos moradores da Alemanha para lá e ainda ter unidades de sobra. As empreiteiras simplesmente ignoraram as leis básicas de oferta e demanda.

Enquanto nossa equipe europeia expunha suas preocupações, uma voz sem corpo nos interrompeu. “A mesma coisa está acontecendo aqui na Índia. Aqui, as terras devolutas decuplicaram de preço em dezoito meses.”

Quase me engasguei com o café.

“Quem está falando?”, perguntei, olhando ao redor da sala.

Pensei que todos estavam conectados via monitor, e demorei um instante para perceber que a voz vinha de um alto-falante ligado a um telefone.

“Aqui é Tuhin Parikh”, disse a voz. “Comecei a trabalhar na empresa recentemente para avaliar oportunidades no mercado imobiliário da Índia.”

Havíamos inaugurado um escritório na Índia um ano antes e ainda não tínhamos feito investimentos imobiliários no país. Foi uma surpresa ouvir notícias de lá. A linha tinha estática, mas o que Tuhin disse foi tão surpreendente que pedi a ele que repetisse.

“Pois não, Steve”, disse ele. “Nos últimos dezoito meses, o preço das terras devolutas se multiplicou por dez. Os preços já estavam altos, mas agora estão completamente fora da realidade.”

A Índia era uma economia emergente e de rápido crescimento, e foi por isso que decidimos abrir um escritório lá. Mas obviamente não estava crescendo a um ritmo que justificasse aquela explosão nos preços das terras. Em quinze anos de investimentos imobiliários, nunca vira nada decuplicar de preço em dezoito meses.

E eram apenas terras devolutas, o que tornava a situação ainda mais preocupante. Ao comprar um terreno, você aposta que poderá construir algo valioso, mas o processo até o final da construção pode levar anos. Você aposta que conseguirá obter as aprovações necessárias do governo, que a construção correrá bem, que ainda haverá demanda pelos edifícios quando a construção terminar e que as condições econômicas permanecerão favoráveis a ponto de conseguir um rendimento maior que o custo do empréstimo obtido para fazer a obra. Quando o preço das terras decuplica de valor em um ano e meio, fica claro que os investidores sucumbiram a uma loucura especulativa, fechando os olhos para riscos óbvios.

Na hora, desistimos do negócio na Espanha. Houve alguns olhares confusos ao redor da mesa. O que os preços de terras na Índia tinham a ver com condomínios espanhóis? Em uma economia cada vez mais globalizada, era preciso ser capaz de fazer conexões que uma ou duas décadas antes provavelmente não existiriam. O crédito barato e prontamente disponível agora praticamente não encontrava fronteiras, fluindo pelo mundo em busca de oportunidades. Se estávamos testemunhando bolhas imobiliárias na Espanha e na Índia, era muito provável que o fenômeno estivesse ocorrendo em outros lugares. Não era hora de buscar negócios imobiliários de alto preço em mercados superaquecidos.

No fim de semana seguinte, eu estava em minha casa em Palm Beach, lendo os jornais durante o café da manhã, quando me deparei com uma reportagem sobre o aumento de 25% nos preços dos imóveis residenciais na região. O crescimento da população em Palm Beach não poderia ter sido superior a 1% ou 2% ao ano. No entanto, o jornal local relatava o vigor anormal do mercado imobiliário. Como na Espanha e na Índia, o elo básico entre oferta e demanda havia sido quebrado.

Durante toda a minha vida, sempre procurei e encontrei padrões. Essa capacidade é semelhante àquela de reconhecer uma música já nas primeiras notas. Quanto maior for o seu conhecimento musical, maior será a probabilidade de identificar uma canção com apenas uma ou duas notas. Você passa a ser como um clínico experiente, que reconhece o que há de errado com o paciente muito antes de ver os resultados de todos os exames. As suspeitas levantadas na reunião do início da semana sobre o setor imobiliário se transformaram em temores absolutos de um colapso iminente. Sentado sob o sol da Flórida, comecei a ter sérias preocupações sobre o risco de uma crise

global.

Na segunda-feira seguinte à minha volta, abri nossa reunião de *private equity* às 8h30 da manhã e perguntei como estava o ambiente para negócios. Estava difícil. Havia oportunidades interessantes para comprar empresas, mas os preços estavam altos demais.

“Não estamos perdendo negócios por causa de um punhado de dólares”, disse alguém da equipe. “Ao contrário, os lances estão 15% a 20% superiores às nossas avaliações mais altas. Nós nem chegamos perto.”

Fazíamos acordos de *private equity* havia quase duas décadas. Ou não estávamos conseguindo perceber algo importante, o que parecia improvável, dada a nossa experiência, ou outros investidores estavam assumindo riscos demais.

Perguntei que tipo de negócios estavam chegando a nós. Quando responderam que havíamos acabado de receber duas propostas de compra de empresas de construção civil, eu quase caí da cadeira.

“Fiquem longe da construção civil”, falei. Se duas empreiteiras estavam tentando vender suas empresas, é porque já tinham enxergado a mesma coisa que eu. Seria um momento terrível para comprá-las.

Na reunião das 10h30 com a equipe imobiliária, falei sobre a necessidade de eliminar qualquer exposição ao setor habitacional — não apenas condomínios na Espanha, mas qualquer coisa, em qualquer lugar, inclusive nos Estados Unidos. Mais tarde, instruí o grupo de crédito a reduzir nossas posições em quaisquer empréstimos imobiliários ou títulos lastreados em hipotecas e a não comprar mais nada. Nossa equipe de fundos de *hedge* recebeu a mesma diretiva. Eles ouviram meus avisos, e Tom Hill, diretor de nosso negócio de investimentos em fundos de *hedge*, apostou que o valor das hipotecas *subprime*, empréstimos à habitação feitos para tomadores com menor crédito, cairia. Ele estava certo, e fizemos mais de US\$ 500 bilhões para nossos investidores.

Se tivesse saído do escritório naquela manhã e seguido até a avenida Lexington, eu teria visto uma economia funcionando a todo vapor. As lojas estavam movimentadas, o mercado de ações estava atingindo as maiores altas de todos os tempos. Proprietários de imóveis se acostumaram com o valor de suas propriedades indo em apenas uma direção: para cima. Mesmo no meu ramo, parecia que o crescimento não teria fim. Nossos concorrentes continuavam fazendo ofertas melhores que as nossas nos negócios. O futuro deles parecia mais cor-de-rosa que o nosso.

Se já não é fácil mudar o comportamento diante de novos paradigmas, a mudança se torna ainda mais difícil quando tudo parece estar indo bem. A maior parte das pessoas

prefere ignorar as notas dissonantes que está ouvindo a reconhecer que a melodia já não soa tão bem quanto antes. Más notícias são vistas como uma ameaça; muitos temem a incerteza trazida pelas mudanças e todas as adaptações que elas exigem. Essa tendência os torna passivos e rígidos no exato momento em que precisam ser mais ativos e flexíveis.

Sempre considerei a preocupação um tipo ativo e libertador de atividade. A preocupação permite que você articule as desvantagens de qualquer situação e tome medidas para evitá-las. Nós criamos a Blackstone para nos dar motivos de preocupação, para absorver grandes quantidades de dados brutos, para desenvolver nossa inteligência a partir da procura por anomalias e padrões. Em sua melhor forma, preocupar-se é um trabalho divertido e envolvente, que exige que você nunca se desligue.

Minhas preocupações com a eliminação de riscos se espalharam por todo o nosso portfólio. Além de sair da bolha imobiliária espanhola, acabamos saindo completamente da Espanha. A oferta excessiva de condomínios identificada por nossa equipe imobiliária sugeriu uma bolha de crédito com o potencial de sobrecarregar toda a economia do país. Nenhuma empresa, por mais robusta que fosse, poderia competir contra um colapso sistêmico.

Pouco tempo depois, eu estava em Madri visitando amigos e fui ver *Guernica*, de Picasso. Estávamos prestes a concluir um acordo gigantesco para comprar a Clear Channel Communications, uma empresa de mídia americana, em parceria com duas outras empresas, a Providence Equity Partners e a KKR. Lembro-me de pensar, olhando para a pintura, que não deveríamos fechar o negócio. Talvez a preocupação residisse no fato de estar na Espanha e por todas as dúvidas que a economia espanhola me trazia. Talvez tenha sido o tema da obra de Picasso, o bombardeio da pequena cidade de Guernica durante a Guerra Civil Espanhola. Seja como for, eu me sentia desconfortável. Quando desci do elevador externo do Museu Reina Sofía, a sensação ficou ainda mais forte. Era um mal-estar físico provocado pelas evidências. Quando voltei ao hotel, decidi que tínhamos que sair do negócio. Liguei para Jonathan Nelson, da Providence. Não era um ataque de nervos, afirmei. Era bom senso. Todos nós estávamos empolgados com o negócio e ansiosos para fazer algo. No entanto, se desse errado, o acordo poderia prejudicar seriamente nossos investidores e nossas companhias.

Em toda a empresa, estávamos vendendo ativos adquiridos após o colapso da bolha tecnológica de 2001, para os quais havíamos obtido uma recuperação robusta. Eram empresas cíclicas, cujas fortunas aumentavam e diminuía de acordo com a saúde da economia em geral. Em 2003, compramos a Celanese, uma grande indústria química

alemã, que se tornara pesada e ineficiente após várias aquisições. Fechamos a sede alemã e a mudamos para os Estados Unidos, que concentravam 90% das vendas da empresa. Bastou tornar a Celanese uma empresa americana para transformar seu valor de mercado. Quando vendemos nossas últimas ações da companhia, em maio de 2007, obtivemos quase cinco vezes o dinheiro aplicado. Era o nosso investimento mais bem-sucedido até então.

Em 2005, 70% de nossos investimentos foram em negócios cíclicos. No ano seguinte, a porcentagem havia caído para 30%. Decidimos suspender novos negócios de *private equity*, reduzindo nosso volume pela metade. Eu estava determinado a evitar que, caso os mercados entrassem em colapso, nosso pessoal tivesse que resolver problemas derivados de maus negócios. Mas, como se poderia esperar, quando estávamos no processo de suspensão de negócios para proteger a empresa, nos deparamos com uma situação que incorporava outro de nossos princípios de investimento: não deixe escapar oportunidades imperdíveis.

* * *

NÃO ÉRAMOS OS únicos a ver problemas. Em outubro de 2006, soubemos que nosso velho amigo Sam Zell, o primeiro visitante da Blackstone, estava pensando em vender um negócio de prédios de escritórios. Desde o dia em que nos sentamos no chão do escritório vazio e conversamos, nunca mais perdemos o contato. Em 1994, compramos uma empresa de Sam, a Great Lakes Dredge and Dock, e nossa equipe imobiliária em particular sempre o acompanhou de perto. Sam é um verdadeiro empreendedor e nunca se contentou com o *status quo*. Desde o início da década de 1990, ele vinha argumentando que o público deveria poder comprar e vender ações de portfólios de imóveis comerciais, como ocorre com outros tipos de empresas. Ele criou o Equity Office Properties (EOP) como fundo de investimento imobiliário (REIT, na sigla em inglês). Foi o primeiro fundo do tipo a ser cotado no índice S&P 500. No momento em que a avaliamos, a EOP REIT era a maior empresa de escritórios do mundo, com cerca de 9,3 milhões de metros quadrados em quase seiscentas propriedades nos Estados Unidos, muitas delas em localizações urbanas privilegiadas. Todos no mercado imobiliário sabiam que era uma rara coleção de ativos.

Sam queria sair do setor imobiliário no topo. Se ele achava que havia chegado a hora de vender, era certo que algo ruim estava por vir. Cogitamos que a única maneira de lucrar com o negócio seria desmembrando a empresa antes do desastre que todos esperávamos para breve.

À ÉPOCA, NOSSO braço imobiliário crescera muito mais do que poderíamos imaginar no início. Desde o primeiro contrato para prédios de apartamentos no Arkansas, levantamos e investimos bilhões de dólares. Também foi preciso aplicar nossa cultura, focada em reputação e integridade, em um mercado acostumado a padrões muito diferentes.

Alguns anos depois de começarmos a investir em imóveis, estávamos em uma reunião tentando precificar um ativo com um líder de equipe que veio trabalhar conosco depois de construir carreira no mercado imobiliário tradicional. Quando lhe pedi os números, ele me respondeu com uma pergunta:

“Que números você quer?”

“Como assim, que números?”, perguntei de volta.

“Bem, tem os números que enviamos para o banco, os números para tributação, os números para levantar capital. E tem os números em que acreditamos.”

Encarei o sujeito.

“Você tem quatro conjuntos de números? Você diria a alguém algo em que não acredita? Na Blackstone, temos um único conjunto de números. Para os bancos, para os sócios investidores, para os impostos. São os números em que acreditamos. Não escondemos nada, dizemos aquilo em que acreditamos. Isto aqui não é contrabando. Nós fazemos a coisa certa. Pode ir embora. E quando voltar com sua equipe, traga as informações em que vocês acreditam. É isso que eu quero ver sempre.”

Quando ele saiu, interroguei o sócio que administrava o nosso grupo imobiliário.

“De onde veio esse sujeito? Ou você o treina ou o expulsamos daqui a tiros de canhão.”

Outra prática comum do setor imobiliário era a barganha de preços. Na fase de ajustes finais, depois que os termos haviam sido acordados, ou até mesmo na data de assinatura, muitos compradores ameaçavam desistir do negócio se não obtivessem um preço mais baixo. Esse comportamento colocava os vendedores em um beco sem saída. Antes de chegar à etapa de fechamento do contrato, eles poderiam ter concordado com termos que exigiam que o negócio fosse fechado dentro de um prazo fixo, ou investido muito dinheiro em custos de transação e desistido da oferta de outros possíveis compradores. Àquela altura, teriam que recomeçar do zero ou aceitar o preço mais baixo.

Se eu tentasse algo semelhante como banqueiro de investimentos, nunca teria construído uma carreira. Nos negócios corporativos, você concorda com o preço e, a menos que ocorra alguma mudança muito significativa, cumpre o acordado. Se tentar

dar uma de esperto, ninguém confiará em você novamente. No setor imobiliário, os profissionais que estavam no ramo desde sempre diziam que era normal fazer um lance alto para conseguir o negócio e depois reduzir o preço oferecido no fechamento. Esse tipo de prática não funciona comigo. Faríamos nossos negócios imobiliários com o mesmo padrão exigido em nossos negócios de *private equity*: o mesmo rigor analítico, a mesma disciplina, o mesmo nível de confiança. Poderíamos até perder alguns negócios a curto prazo, mas, a longo prazo, manteríamos nossa reputação de empresa que cumpre acordos.

Jon Gray ingressou na Blackstone em 1992. Em 2005, com apenas 34 anos, ele já administrava nosso negócio imobiliário. Ele começou trabalhando na área de *private equity*, mas, em 1995, quando a Blackstone fez uma oferta pelo Worldwide Plaza, um quarteirão inteiro de propriedades de uso misto na Oitava Avenida, em Manhattan, ele foi destacado para ajudar nossa equipe imobiliária no negócio. Jon fez um trabalho impecável na resolução dos pontos mais complexos do negócio e ajudou a empresa a alcançar um fechamento bem-sucedido. Ele estabeleceu um relacionamento próximo com John Schreiber, e assim deu início a uma prodigiosa carreira como investidor imobiliário.

Nos anos seguintes, Jon desenvolveu duas grandes estratégias, que aceleraram o crescimento de nossos negócios imobiliários. A primeira foi o uso de títulos lastreados em hipotecas comerciais (CMBS, na sigla em inglês) para realizar aquisições maiores. À época, os CMBS eram um novo tipo de título. Tradicionalmente, quem precisava pegar dinheiro emprestado para comprar um imóvel comercial pedia o empréstimo a um banco ou outra grande instituição. Com esse novo tipo de título, o credor podia reunir diversos empréstimos em um título negociável e depois vendê-los a investidores. A estratégia transformava o empréstimo em um ativo com maior liquidez e mais fácil de negociar. Quanto maior a facilidade para os bancos venderem seus empréstimos, mais empréstimos os bancos fariam e menos cobrariam para emprestar dinheiro. Na prática, poderíamos tomar mais dinheiro emprestado, a taxas mais baixas, para fazer aquisições maiores.

A segunda estratégia que Jon desenvolveu se baseou na percepção de que empresas de capital aberto que possuíam muitas propriedades geralmente era avaliadas por um valor inferior à soma de suas partes. Os investidores imobiliários costumavam ser proprietários individuais ou pequenas empresas familiares, sem os nossos recursos intelectuais ou financeiros. Muitas vezes, esses investidores acumulavam, durante décadas, uma grande variedade de edifícios de diferentes usos, em diferentes estados de conservação. Se alguém oferecesse um bom preço para o lote inteiro no momento

certo, era possível que os proprietários aceitassem a oferta porque não tinham o pessoal ou a paciência necessários para avaliar todo o portfólio, atribuir valores precisos a cada propriedade e encontrar diferentes compradores dispostos a pagar o preço mais alto. Tínhamos especialistas que podiam avaliar o imóvel, reformá-lo e depois encontrar o comprador perfeito em nossa rede de relacionamentos. Também tínhamos os recursos financeiros necessários para sermos pacientes. Ao fazer o trabalho que os proprietários não podiam ou não queriam fazer, éramos capazes de obter a diferença entre o “valor de rua”, esperado pelos proprietários, e o “valor de tela”, que poderíamos estabelecer por meio de nossa análise criteriosa. Isso aumentava nossos ganhos e reduzia nossos riscos.

Quando nomeamos Jon como cogestor de nosso negócio imobiliário global, estávamos novamente confiando em nossa próxima geração. Ele podia ter poucos anos de experiência em comparação com seus colegas de outras empresas, mas incorporou nossa cultura e obteve uma merecida oportunidade. Em junho de 2006, ele fechou o nosso quinto fundo imobiliário, o maior de todos os tempos, com US\$ 5,25 bilhões em capital comprometido.

Com o desenrolar do negócio com a Equity Office Properties de Sam Zell, precisaríamos da liderança de Jon, de nossa cultura única, de nossa abordagem para financiamento, de nosso talento para fazer negócios e de grande parte daquele fundo de US\$ 6 bilhões. Estávamos prestes a entrar no olho do furacão que se formava no mundo financeiro.

O TEMPO PREJUDICA TODOS OS NEGÓCIOS

A aquisição do Equity Office Properties era seis ou sete vezes maior que qualquer outro negócio imobiliário já feito. Era um investimento tão vultoso que qualquer erro de cálculo poderia se tornar um desastre: corríamos o risco de ficar presos a prédios que não poderíamos vender e a dívidas que não conseguiríamos pagar. Se fizéssemos tudo certo, no entanto, os ganhos poderiam ser extraordinários. Jon entendeu a pressão e agiu rapidamente. Tínhamos de entrar na empresa e entendê-la antes de nossos concorrentes, o que significava que tínhamos de fazer uma oferta inicial para valer. Em 2 de novembro de 2006, oferecemos um prêmio de 8,5% sobre o preço de mercado, e a EOP abriu seus livros para nós. Todo o setor imobiliário voltou os olhos para o negócio, e vários consórcios de investidores se reuniram para tentar nos superar. Sam tinha o que queria: um leilão com vários licitantes.

Normalmente, em transações como essa, os compradores em potencial negociam uma taxa de rompimento com o vendedor. Isso significa que o vendedor concorda em compensar o promitente comprador por todas as despesas derivadas de uma oferta, tais como o tempo despendido e os trabalhos de natureza jurídica, contábil e de diligência, caso decida vender o ativo para outro comprador. Se não houver muito interesse, o vendedor pode concordar em pagar uma alta taxa de rompimento para atrair compradores avessos a risco. Porém, se houver muito interesse, o vendedor pode insistir em uma taxa de rompimento baixa. A taxa-padrão em transações da mesma natureza era de 1% a 3% do valor total da transação. Havia tantos interessados na EOP que Sam conseguiu reduzir a taxa de rompimento para apenas 0,33%.

À medida que os lances aumentavam, procurávamos maneiras de continuar no páreo. Quanto mais alto o preço, mais engenhosos precisaríamos ser para obter lucro. Pedimos permissão a Sam para fazer a pré-venda de propriedades da empresa. Se desde aquele momento conseguíssemos vincular compradores a certos ativos, teríamos mais confiança em pagar um preço mais alto por todo o portfólio. Sam recusou. Ele havia decidido se desonerar da EOP como um todo, queria receber uma polpuda compensação pelas décadas de trabalho e não tinha interesse em que começássemos a descobrir os meandros de sua empresa antes que a venda fosse concluída. Pedimos,

então, que aumentasse a taxa de desmembramento de 0,33% do negócio, ou US\$ 100 milhões, para 1,33%, ou cerca de US\$ 550 milhões. Era uma cifra bem mais razoável, que poderia cobrir todos os custos em que estávamos incorrendo e ainda proporcionar um retorno aos nossos investidores. Ele concordou, de má vontade. Assim como precisávamos de justificativa para um preço mais alto, ele precisava nos manter à mesa de negociações.

Para um negócio tão grande, necessitávamos conseguir um valor de financiamento muito alto: cerca de US\$ 30 bilhões. Não conseguiríamos obter uma quantia tão grande com apenas um banco. Foi preciso ir a vários, uma prática comum, comprometendo-os exclusivamente à nossa oferta e vinculando seus recursos. Quando soube que outros concorrentes não estavam conseguindo obter recursos dos bancos que concordaram em emprestar para nós, Sam convocou Jon ao Waldorf Astoria e disse, de maneira bastante explícita, o que faria com ele se impedíssemos os bancos de financiar outros concorrentes.

Por fim, quase todos os outros licitantes desistiram. A disputa ficou entre nós e a Vornado, uma grande empresa imobiliária de capital aberto, de propriedade de Steve Roth, amigo de Sam. Jon, Tony, John Schreiber e eu nos encontramos para decidir se deveríamos apenas pegar a taxa de rompimento de US\$ 550 milhões e ir embora ou se permaneceríamos na competição. Afinal, US\$ 550 milhões eram um bom pagamento para nossos investidores. Um negócio bem-sucedido com a EOP, no entanto, poderia valer muito, muito mais. Decidimos aumentar nossa oferta para US\$ 52 por ação, 9% a mais que nossa oferta inicial, mas com uma grande ressalva.

“Este negócio é tão arriscado”, alertei Jon e sua equipe, “que quero vender metade da empresa imediatamente, e com lucro, para tornar o preço pelo restante mais conservador. Quero vender no dia em que fecharmos o negócio. Quero uma operação simultânea. Precisamos fechar nosso negócio de venda exatamente no mesmo dia em que realizarmos a compra.”

Todos ao redor da mesa congelaram. Quem faria aquilo? Só de pensar na possibilidade de um negócio como aquele já parecia surreal. Mas eu não estava brincando. Era um negócio que poderia nos levar à falência.

“Como faremos isso?”, perguntou alguém. “Sam nunca vai concordar que anunciemos ativos com antecedência. Ele já nos impediu de fazer a pré-venda das propriedades.”

Eu conhecia Sam havia vinte anos e já o tinha visto em ação. Sabia que ele queria receber o maior valor possível. Agora que estávamos tão perto, ele não ficaria discutindo detalhes. O que ele tinha dito anteriormente era questão de tática, não de

princípios. Nosso pedido era essencial para nossas pretensões e ele o consideraria razoavelmente justo.

“Diga-lhe o seguinte: se ele quer que continuemos na disputa, precisa nos deixar fazer pré-vendas. Isso não faz qualquer diferença para ele. É só oferecer a Sam um pouco mais de dinheiro que ele aceitará o pedido.”

Dito e feito. A Vornado nos superou na rodada de ofertas seguinte, mas nosso direito de pré-venda mudou tudo. Harry Macklowe, um magnata imobiliário de Nova York, se ofereceu para comprar sete arranha-céus de escritórios de primeira linha por US\$ 7 bilhões, o que cobriria quase 18% do valor da nossa oferta. Recebemos contatos de compradores de todo o país, de Seattle a San Francisco, passando por Chicago, todos ávidos por uma parte do império de Sam. Eles não compartilhavam nossa visão de que o mercado havia atingido o pico ou que uma crise sem precedentes estava sendo gestada. Viam o desmembramento da EOP como uma rara chance de adquirir imóveis de alto nível.

Nós e a Vornado fizemos mais algumas rodadas de ofertas até 4 de fevereiro, domingo de Super Bowl. A Vornado fez uma oferta igual à nossa, mas com alguns mimos. Jon recebeu uma ligação avisando que precisávamos melhorar nossa oferta nos minutos iniciais do jogo. Ele foi criado nos subúrbios de Chicago e é um torcedor fanático do Chicago Bears. Eles estavam jogando contra o Indianapolis Colts, e Devin Hester, dos Bears, acabara de fazer o *touchdown* mais rápido da história do Super Bowl até então. Jon foi obrigado a deixar a transmissão de lado para cuidar do negócio.

Na segunda de manhã, Jon, Tony, John e eu decidimos subir a oferta para US\$ 55,50 por ação, cerca de 24% a mais que o preço de mercado quando a licitação começou. Nossa última e melhor oferta foi em dinheiro, e avaliava a EOP em US\$ 39 bilhões, incluindo dívidas. A oferta da Vornado era parte em dinheiro e parte em ações. Sabíamos que o objetivo de Sam era vender a EOP e sair do setor imobiliário. A última coisa que ele queria era ações de outra empresa imobiliária. Jon enviou nossa oferta naquela tarde. A Vornado desistiu. Nós vencemos.

Não havia tempo para comemorar.

Insisti na operação simultânea entre o fechamento do negócio e a venda de uma parte significativa do portfólio. Todos os membros da equipe imobiliária estavam metidos em salas de reuniões lotadas, esperando por aquele momento. Estavam lá havia dias, alinhando compradores e preparando documentos. Agora que o acordo com Sam estava sacramentado, era hora de finalizar a venda de bilhões de dólares em propriedades. Ninguém iria para casa nem dormiria enquanto não terminássemos.

Não eram negócios de pequena monta. Eram compras vultosas e, juntas, estavam

sacudindo o mercado. Encerramos a maior aquisição da história imobiliária e, no mesmo dia, estávamos tentando realizar uma série de grandes vendas. O cheiro nas salas de reuniões era opressivo. Os envolvidos não tomavam banho havia dias. Mensageiros corriam de um lado para outro, subindo e descendo de elevador.

Fechamos o acordo com Harry Macklowe. O *timing* preciso fez com que Harry comprasse as propriedades direto da EOP, sem que a Blackstone jamais as possuísse. Vendemos mais de 1 milhão de metros quadrados em Seattle e em Washington por US\$ 6,35 bilhões. Quase US\$ 3 bilhões em espaço foram vendidos em Los Angeles, o mesmo valor obtido em San Francisco. Fizemos cerca de US\$ 1 bilhão por cidade em Portland, Denver, San Diego e Atlanta. Recuperamos rapidamente mais da metade do que pagamos, com um lucro muito alto em relação ao valor que atribuímos a essas propriedades.

E então, por dois dias, descansamos. Todo mundo foi para casa, tomou um belo banho e dormiu. Ao longo desses dois dias, no entanto, minha mente continuou agitada.

* * *

NA SEMANA SEGUINTE ao fechamento da EOP, completei sessenta anos. No aniversário de meus amigos, eu ligo para eles e canto “Parabéns a você”. Se não estiverem em casa, deixo a cantoria na secretária eletrônica. Meu avô morreu na casa dos quarenta anos e muitas vezes pensei que também partiria cedo. Quando adolescente, sofri dois acidentes automobilísticos quase fatais. Em 1992, contrái tuberculose em uma viagem ao Oriente Médio. Sem a medicina moderna, teria sido fatal. Em 1995, desenvolvi flebite, a doença que matou meu avô. Em 2001, eu estava com 95% de uma artéria coronária entupida, e o problema foi resolvido com a inserção de dois *stents* para minorar a obstrução. Todos os dias, tomo um medicamento anticoagulante chamado Coumadin; é ele que me mantém vivo. Cada aniversário é um lembrete de como estou feliz por ainda estar vivo e gozando de boa saúde. Certamente é melhor que a outra opção.

Christine trouxe muita alegria à minha vida e adora organizar festas e eventos nos feriados com a família e os amigos. Decidimos fazer uma celebração em Nova York para marcar o meu sexagésimo aniversário. Sem bolo nem brindes, mas com uma festa para seiscentas pessoas importantes para nós. Christine adora dançar, então contratou Patti LaBelle e convenceu nosso cantor favorito, Rod Stewart, a se apresentar. Minha mãe e meu pai, meus filhos, meus irmãos e a família deles, amigos do ensino médio, da faculdade e de Nova York vestiram seus melhores trajes e marcaram presença. Foi uma

ótima noite, apesar da cobertura desfavorável da mídia, que criou alguma controvérsia em torno do evento.

Como presente, Christine montou um livro de lembranças de familiares e amigos. Minha filha, Zibby, recordou que, no sétimo ano, precisou ler o *Manifesto comunista* para um trabalho escolar. Eu deixei de lado minhas reservas ideológicas e o analisamos juntos, linha por linha. Meu filho, Teddy, se lembrou de quando eu entrava em seu quarto para lhe dar boa-noite. Eu o cobria deixando os lençóis bem apertados e sacudia a cama inteira por cerca de trinta segundos, fazendo o que chamávamos de “milkshake”. Quando praticava esportes na escola, Teddy dizia que suas equipes eram sempre horríveis, mas ainda assim eu aparecia para vê-lo jogar, sentado em uma cadeira de praia e falando sem parar ao telefone.

Como pai, você busca o equilíbrio entre esforçar-se para sem bem-sucedido no trabalho e estar presente para a família e emocionalmente disponível para os filhos. Nesse período da vida, você nunca sabe se está fazendo um bom trabalho. O acerto de contas vem anos depois. Olhando para a noite dos meus sessenta anos e para as lembranças das pessoas mais próximas de mim, acho que não me saí tão mal.

* * *

QUANDO VOLTAMOS AO trabalho, reuni a equipe imobiliária novamente em nossa principal sala de conferências. Os faxineiros tinham passado por lá e a sala cheirava a frescor pela primeira vez em dias. “Vocês fizeram um esforço absolutamente sem precedentes e conseguiram algo que nenhuma empresa da história jamais conseguiu”, falei. “E em uma escala inédita. É inacreditável o que vocês fizeram. Parabéns!”

Fiz uma pausa para deixá-los aproveitar o momento.

“E agora nós vamos fazer tudo de novo.”

Cem pares de olhos estavam me encarando.

“Precisamos negociar metade do que ainda nos resta. Ganharemos menos dinheiro a longo prazo, mas estaremos mais seguros. Nosso objetivo deve ser a manutenção de cerca de US\$ 10 bilhões em um portfólio com as melhores propriedades. Neste ponto, nosso negócio já ganhou muita visibilidade. O mercado está em brasa, vamos continuar a alimentá-lo. Porque todos nós sabemos que, quando o mercado está aquecido demais, algo ruim está prestes a acontecer.”

Nas semanas seguintes, vendemos mais US\$ 10 bilhões. Em dois meses, adquirimos US\$ 40 bilhões e vendemos quase US\$ 30 bilhões, um total de US\$ 70 bilhões em transações imobiliárias em oito semanas. Até aquele momento, havíamos conseguido vender cerca de 6 milhões de metros quadrados por US\$ 4.994 por metro

quadrado. Por outro lado, o custo final dos 3,25 milhões de metros quadrados que ainda mantínhamos era de apenas US\$ 2.940 por metro quadrado. Agimos em escala e velocidade inéditas no setor imobiliário. Reduzimos todos os riscos possíveis e entregamos valor a nossos investidores.

CARREGUE O BARCO

Na mesma época em que Sam ligou, estávamos passando por outra grande mudança na Blackstone. Michael Klein, um dos diretores do setor de investimentos do Citibank, telefonou para mim em uma manhã de sábado em maio de 2006. Ele me disse que tinha uma ideia, e era tão empolgante que queria me contar pessoalmente. Eu lhe disse para vir direto para a minha casa de praia. Estávamos sentados na varanda, terminando de saborear o café da manhã, quando Michael propôs que a Blackstone abrisse o capital.

Até aquele momento, nenhuma empresa de *private equity* havia aberto o capital. A KKR chegara perto em maio daquele ano, quando levantou capital para um fundo de investimentos emitindo ações do próprio fundo na Holanda. Foi uma jogada inovadora. Empresas como a nossa tradicionalmente levantam dinheiro de investidores institucionais com a promessa de devolvê-lo após alguns anos. Agora, a KKR havia captado US\$ 5,4 bilhões nos mercados públicos, um capital que poderia ser investido, mas jamais precisaria ser devolvido. Ao abrir o capital na Holanda, a empresa também evitou alguns dos relatórios exigidos pelos Estados Unidos.

Todos os pares e concorrentes da KKR estudaram o acordo e buscaram alguma forma de produzir uma alternativa que se adequasse às respectivas empresas. Michael sugeriu que fôssemos além de simplesmente tentar arrecadar dinheiro para um fundo de investimento. Deveríamos oferecer ações da própria Blackstone, a empresa que administrava todos os fundos, bem como de nossas linhas de negócios que ofereciam consultoria, crédito e outros serviços de investimento. Era uma grande decisão a tomar, pois significava uma enorme transformação para a empresa que Pete e eu havíamos fundado em 1985. Um IPO bem-sucedido aumentaria o capital permanente para investir na empresa e ampliaria nosso alcance. Se os mercados mudassem, não precisaríamos nos preocupar em obter ao menos o mínimo necessário para manter a empresa funcionando. Além disso, se colocássemos nossas ações na bolsa, nossos parceiros poderiam vender suas participações acionárias ao longo do tempo, se assim o desejassem.

Haveria, porém, questões de controle e propriedade. Teríamos que nos abrir ao escrutínio público. Até aquele momento, tínhamos desfrutado da flexibilidade e da

discrição que só empresas privadas podiam ter. Éramos responsáveis apenas por nós mesmos e por nossos sócios investidores. Como empresa de capital aberto, se, em um único trimestre, não obtivéssemos lucros ou o preço das nossas ações caísse por qualquer motivo, seríamos escrutinados, questionados e até atacados, independentemente do nosso desempenho a longo prazo. Estaríamos sujeitos às pressões irracionais do mercado de capitais, que pode obrigar empresas a tomar decisões ruins e de curto prazo. Por outro lado, se fizéssemos o IPO, estaríamos à frente de nossos rivais.

Guardei a proposta de Michael comigo por algum tempo, enquanto refletia. A Nikko era uma parceira maravilhosa da Blackstone havia mais de uma década quando, em 1999, precisou vender a participação na nossa empresa por motivos regulatórios. Em seguida, vendemos uma participação de 7% na Blackstone para a AIG, um de nossos investidores mais confiáveis, por um preço que avaliava toda a empresa em US\$ 2,25 bilhões. Em 2006, os cálculos de Michael avaliaram a Blackstone em US\$ 35 bilhões. Se isso fosse verdade, o valor do investimento da AIG teria aumentado mais de quinze vezes em sete anos.

Quando contei a Tony, o apoio foi imediato. Ele percebeu que poderíamos usar ações para fazer aquisições e atrair e reter os melhores profissionais. Poderíamos recompensar nossas equipes com ações da empresa, em vez de fornecer bônus vinculados à área de negócios em que trabalhassem. Essa estrutura reforçaria nossa cultura de “uma só empresa”. O dinheiro nos daria conforto financeiro e psicológico durante a tempestade que víamos chegando em breve e nos permitiria recompensar Pete quando ele se aproximasse da aposentadoria.

A pessoa seguinte na empresa com quem falei sobre a abertura de capital foi nosso diretor financeiro, Mike Puglisi. Ele disse que não tínhamos sistemas internos para nos tornar uma empresa de capital aberto. Construí-los demandaria mais trabalho de profissionais que já estavam operando no limite. Se o projeto fosse para valer, ele sugeriu que reuníssemos uma pequena equipe para trabalhar em segredo, fora do escritório principal.

Teríamos várias questões a resolver para montar a estrutura correta. Como empresa privada, tínhamos deveres fiduciários com nossos sócios investidores, que nos haviam dado seu dinheiro para investir. Eram investidores sofisticados, com estratégias claras e horizontes de longo prazo. Como empresa de capital aberto, entretanto, teríamos um dever adicional para com nossos acionistas. Os sócios investidores estavam acostumados a investir seu dinheiro e a esperar por anos enquanto trabalhávamos. Os acionistas públicos acompanhariam o valor de suas participações a cada segundo de cada

dia. Os interesses de ambos nem sempre estariam alinhados.

Tony insistiu que analisássemos os detalhes técnicos em particular e de maneira desapassionada. Ele não queria que ninguém se distraísse do trabalho por conta da perspectiva de um ganho inesperado com o IPO. Também não queria incitar meses de fofocas e política no escritório. Ele sugeriu que convidássemos Bob Friedman, nosso conselheiro-geral, para uma reunião conosco e com Mike. Eu disse a eles que ainda estava indeciso. Porém, se começássemos a avaliar adequadamente a possibilidade de um IPO, eu tinha três termos inegociáveis que, na minha opinião, promoveriam o equilíbrio entre nossos diversos interesses.

Primeiro, não poderia haver conflito entre nosso dever para com nossos sócios investidores e com nossos acionistas públicos. Segundo, Pete e eu criamos bilhões de dólares a partir do nosso investimento inicial de US\$ 400 mil e eu não queria que o mundo nos dissesse como deveríamos administrar a companhia. Agora tínhamos uma empresa que combinava minha energia empreendedora com o talento de Tony para a organização. Nossa cultura era sacrossanta e, se a abertura de capital representasse algum risco para ela, deveríamos abortar o processo. Terceiro, eu queria manter 100% do controle. Além de garantir minha visão estratégica de fundador da Blackstone, era a maneira mais segura de manter a empresa unida e impedir que se fragmentasse em facções beligerantes, como ocorrera no Lehman. Eu acreditava que, se mantivesse a palavra final sobre o pessoal e a remuneração, a Blackstone permaneceria unida e prosperaria. Se cumpríssemos esses três termos, poderíamos considerar um IPO. Sem eles, nada feito. Pedi a Tony, Bob e Mike que tentassem descobrir uma solução em segredo. Se precisassem entrar em contato com pessoas de fora da empresa, eles deveriam dizer que estávamos investigando a ideia para uma empresa de nosso portfólio. Eu temia que qualquer vazamento pudesse ser fatal.

Algumas semanas depois, Mike e Bob vieram falar com Tony e comigo. Tinham um sorriso no rosto. Para resolver as duas questões de controle, poderíamos permanecer como parceria limitada e emitir cotas para negociação na bolsa de valores, o equivalente a ações. Pessoas de fora da empresa não teriam direito a voto no conselho ou na indicação do sócio administrador. Caberia a mim decidir. Precisaríamos nomear diretores externos independentes para o comitê de auditoria. Apesar disso, eu poderia manter a empresa unida e funcionando da maneira que achasse melhor.

Na questão de priorizar nosso compromisso com os sócios investidores, a resposta era ainda mais simples: transparência. Diríamos aos possíveis acionistas que nosso principal dever era com os investidores de nossos fundos. Se cumpríssemos esse dever, os acionistas só teriam a ganhar. Como eu seria o maior acionista, eles não precisariam

se preocupar com uma possível divergência de interesses. Esse alinhamento era mais poderoso que qualquer promessa legal intrincada. Eu havia estabelecido desafios complexos para a realização do IPO e fiquei um pouco surpreso por Mike e Bob terem conseguido superá-los. O IPO ainda me parecia uma aposta de risco, mas fiquei com a impressão de que deveríamos pelo menos tentar.

Insisti que adotássemos a mesma abordagem usada em todos os nossos investimentos. Tudo começa com uma ideia, que precisa ser discutida, criticada e questionada. A decisão final só poderia ser tomada depois que tivéssemos o nível mais alto possível de certeza em relação à opção escolhida. Havia uma montanha de trabalho a ser feito. Nossos contadores teriam que reorganizar nossas finanças para atender aos padrões regulatórios de sociedades de capital aberto. Nossos advogados teriam que reestruturar a empresa inteira. Teríamos que elaborar materiais para os investidores, obter a aprovação da Comissão de Valores Mobiliários dos EUA (SEC, na sigla em inglês) e seguir a estrada com nossa oferta de vendas. O processo levaria pelo menos um ano.

Não éramos os únicos a considerar uma oferta pública inicial. Se abrissemos nosso capital, teríamos que ser os primeiros. Os primeiros a chegar ao mercado atrairiam mais dinheiro. Todos os outros lutariam pelas sobras.

Eu queria que continuássemos administrando a empresa como sempre, de maneira discreta e silenciosa, enquanto avançávamos, trabalhando nos valores e na estrutura legal de uma oferta pública inicial. Dia após dia, avaliávamos os principais negócios em todos os setores, em *private equity*, imóveis, crédito alternativo e fundos de *hedge*. Precisávamos manter o foco enquanto, nos bastidores, reimaginávamos nosso futuro. Mike enviou alguns membros de sua equipe para trabalhar com nossos contadores na Deloitte & Touche enquanto nossos advogados trabalhavam na Simpson Thacher, fora da vista do restante da empresa.

No final de 2006, Tony disse que deveríamos começar a pensar em um dos aspectos mais difíceis do processo: descobrir o valor a que cada um de nós fazia jus. Até aquele momento, a Blackstone era uma confederação de cerca de cem sociedades vinculadas a nossas diferentes linhas de negócios. Algumas se sobrepunham, outras não; algumas tinham data de validade, outras não. Todos os negócios estavam em trajetórias diferentes: a maioria estava em franco crescimento, alguns encontravam-se estáveis, outros encolhiam ocasionalmente. Havia dinheiro investido ou comprometido em diversos fundos que ainda não havia sido usado. Tudo isso tinha que ser avaliado e atribuído aos devidos proprietários. Todos na empresa entrariam na contabilidade, de mim aos mensageiros, de diretores do alto escalão, que estavam conosco havia vinte

anos, à mais recente turma de associados, recém-saídos da faculdade.

Foi uma tarefa monumental, e Tony fez tudo sozinho e em sigilo. Ele temia ser atacado por todos os flancos caso alguém descobrisse. O objetivo era garantir que, assim que abríssemos o capital e todos estivessem de posse das respectivas ações, tivéssemos um sistema de compensação transparente e competitivo, comparável ao de nossos pares, e que garantisse a saúde a longo prazo dos negócios. Tony queria recompensar parceiros e funcionários do passado e do presente, e ainda deixar o suficiente no bolso para as gerações seguintes. A tarefa exigiu muita análise, mas também muito bom senso, pois era preciso entender os pensamentos e sentimentos de cada pessoa envolvida e amenizar as diferenças percebidas. Ele já havia realizado um processo semelhante na DLJ, uma empresa com dez vezes o nosso número de funcionários. No entanto, a complexidade e o ineditismo de nossa situação tornaram a tarefa dez vezes mais difícil. Esse era o tipo de problema multidimensional em cuja resolução Tony se destacava.

Em fevereiro de 2007, enquanto Tony fazia todos os cálculos necessários e nossos advogados e contadores trabalhavam nas respectivas frentes, uma empresa gestora de ativos de porte muito menor que o nosso deu entrada no processo de abertura de capital. A Fortress era um fundo de *hedge* que também fazia alguns investimentos e que administrava apenas US\$ 30 bilhões em ativos, cerca de um terço do que administrávamos na época, mas foi bem-sucedida no IPO. Havia um forte apetite no mercado. O sucesso da Fortress nos obrigou a avançar ainda mais rápido. Eu conseguia imaginar cada um dos nossos rivais fazendo todos os esforços possíveis para atingir o mesmo objetivo, ser o primeiro a dar entrada no processo, e não suportaria ficar em segundo lugar.

Informamos a SEC de nossas intenções e liguei para o Morgan Stanley para discutir a subscrição das ações. Até então, havíamos usado como referência a estimativa original e independente de Michael Klein para nosso provável valor de mercado. Naquele exato momento, eu queria outra opinião. O Morgan Stanley tinha profissionais extremamente habituados às finanças corporativas e fizera um excelente trabalho em alguns de nossos acordos de dívida. O banco nos enviou dois banqueiros do alto escalão, Ruth Porat, que mais tarde se tornaria diretora financeira do Google, e Ted Pick. Ambos disseram que o acordo parecia ótimo e produziram relatórios bem-elaborados para dar sustentação a seus conselhos.

Agora tudo estava no lugar: as estruturas legais e financeiras, o plano de remuneração e de mudanças internas e os subscritores: Morgan Stanley, Citibank e Merrill Lynch. Eu mesmo havia escrito uma seção para o prospecto, intitulada “Pretendemos ser um tipo diferente de empresa”. Descrevi nossa intenção de manter a

cultura da empresa como era, com nossa perspectiva de longo prazo, nossa estrutura de gerenciamento de parcerias e a ampla participação de nossos funcionários. Prometi também que destinaríamos US\$ 150 milhões em patrimônio para uma nova Blackstone Charitable Foundation, que supervisionaria nossas doações corporativas nos anos seguintes.

“Devido à natureza de nossos negócios e ao foco de longo prazo que empregamos ao administrá-los”, escrevi, “nossas cotas comuns só devem ser compradas por investidores que pretendam permanecer com elas por vários anos.”

Certa noite, já perto da data de entrada de nosso pedido de abertura de capital, fui assistir a *In the Heights*, o primeiro musical de Lin-Manuel Miranda, autor de *Hamilton*. Foi espetacular, tenho certeza, mas minha mente estava em outro lugar. O rascunho final do prospecto da Blackstone havia chegado quando estávamos saindo, e eu estava tão ansioso que tentei ler no escuro do teatro. Por fim, resolvi ir até o saguão. Eram 221 páginas de números, gráficos e linguagem clara e persuasiva. Quando terminei, pensei comigo mesmo: “Que empresa maravilhosa. Eu compraria ações sem pestanejar.”

Antes de revelarmos nossos planos para a empresa, eu precisava conversar com Pete. Trabalhamos juntos por quase 35 anos. Concebemos a Blackstone durante longos cafés da manhã no Mayfair Hotel. Enfrentamos diversas agruras enquanto levantávamos nosso fundo inicial e, negócio após negócio, construímos a empresa juntos. Desde o início, Pete participou ativamente do setor de fusões e aquisições, e sempre esteve pronto a ajudar quando eu precisava de conselhos. Nos últimos anos, ele havia se afastado do trabalho na empresa. Estava escrevendo livros sobre sua causa favorita, a redução do déficit federal, e passando cada vez mais tempo em Washington, onde estava criando um instituto dedicado à economia internacional. Até então, eu não compartilhara com ele os planos em relação ao IPO. Por duas razões: primeiro, porque era eu quem lidava com os aspectos financeiros da empresa; segundo, porque Pete não era muito bom em guardar segredos. Eu sabia o que ele diria: “Sério? Você acha que é uma boa ideia?”

Pete listou os argumentos contra a abertura de capital, aqueles com os quais estávamos lutando havia meses, em especial o dever para com os acionistas e a exposição ao escrutínio público. E acrescentou mais um: eu me tornaria alvo e sofreria com o lado negativo de me tornar uma figura pública.

Concordei com ele. Entrar na bolsa nos traria capital permanente, ações para comprar ativos e segurança. A Blackstone se tornaria uma marca global e isso atrairia novos negócios, novos sócios investidores e novas oportunidades. Permitiria que

desenvolvêssemos novas linhas de negócios e, ainda assim, reforçaria nossa cultura de “uma só empresa”. Por fim, tendo em vista que minhas antenas me diziam que o mundo estava prestes a virar de cabeça para baixo, não seria nada mau para nós receber uma injeção de capital o quanto antes. Eu sentia que não podíamos esperar muito mais. Se era preciso que eu me tornasse uma *piñata* pública para fazer isso acontecer, que assim fosse.

“Começamos esse negócio juntos há 22 anos, praticamente do nada”, falei. “O IPO significará riqueza para nossas famílias. É um acontecimento positivo em termos econômicos.”

Pete sempre foi muito bom em matemática.

Em 21 de março de 2007, dia anterior à entrada do pedido de IPO, realizamos reuniões em toda a empresa para explicar o que estávamos fazendo. Era muita coisa para absorver. As notícias não tinham vazado e nossos funcionários ficaram surpresos. Depois que apertamos o botão, o mundo financeiro começou a se iluminar.

* * *

O PLANO PARA nosso IPO era levantar US\$ 4 bilhões para um valor de mercado avaliado em US\$ 35 bilhões. Tudo isso mudou com uma ligação. Certa noite, logo após darmos entrada no pedido, eu estava em casa assistindo a *Law & Order* e lendo memorandos do comitê de investimentos quando recebi uma ligação de Antony Leung. Antony havia sido contratado alguns meses antes para ser nosso sócio na China. Ele fora presidente do JPMorgan na Ásia e chefe do Citigroup na China e em Hong Kong antes de se tornar o equivalente a secretário do Tesouro de Hong Kong. Antony não tinha tanta experiência em negócios, mas contava com uma rede de relacionamentos significativa, e eu tinha um bom pressentimento sobre ele. Decidimos encarregá-lo da abertura de uma empresa de gestão de ativos na China.

Visitei a China pela primeira vez em 1990, com minha família. Era um país diferente à época, ainda buscando um caminho próprio até a economia de mercado. As estradas estavam cheias de bicicletas, não de carros. Em 1992, quando a Blackstone avaliou uma possibilidade de negócio no país, fiquei surpreso ao saber que ainda não havia um sistema nacional de transferência de dinheiro. Não era possível preencher um cheque em um lugar e descontá-lo em outro. Nós aprovamos o negócio. Acompanhei o desenvolvimento da China na década e meia seguinte com crescente interesse, mas, como empresa, estávamos completamente ocupados com os negócios nos Estados Unidos, na Europa e no Japão. Antony, que se juntou a nós no início de 2007, foi a nossa primeira aposta de fato no mercado chinês.

Naquela noite, ele me contou que acabara de vir da reunião do conselho do ICBC, o Banco Industrial e Comercial da China, o maior do mundo. Dois ex-altos funcionários do governo se aproximaram dele e disseram que o governo chinês estava planejando criar um fundo soberano, ou seja, um fundo de investimento governamental, e queria que a Blackstone fosse o primeiro grande investimento desse novo fundo. Os chineses gostavam do que fazíamos e defendíamos, e pretendiam investir US\$ 3 bilhões em nosso IPO de US\$ 4 bilhões. Estávamos sendo adotados pela nova superpotência mundial e sem haver feito um discurso sequer. Encontrei Tony na manhã seguinte, às 8h30, e disse:

“Tenho uma notícia bombástica para você.”

Se um dos principais motivos para a abertura de capital era carregar o barco com capital, quanto mais capital, melhor. Tony não hesitou:

“Aceite a oferta.”

Poderíamos aumentar o IPO para US\$ 7 bilhões e usar o dinheiro extra para pagar Pete e os outros sócios, e depois investir o restante na empresa. Propusemos que, em troca de seus US\$ 3 bilhões, os chineses recebessem ações sem direito a voto equivalentes a pouco menos de 10% da empresa e as mantivessem durante pelo menos quatro anos; a partir de então, poderiam vendê-las em terços ao longo dos três anos seguintes. Essa estratégia os deixaria alinhados aos nossos interesses, bem como aos de nossos investidores. O negócio precisaria da aprovação do Conselho de Estado e do premiê da China. As respostas de ambos, para meu espanto, demoraram apenas alguns dias para chegar. Nos Estados Unidos ou na Europa, uma autorização dessas poderia demorar meses. A velocidade com a qual os órgãos oficiais da China agiram me mostrou que a decisão era mais do que financeira — tinha profundas ramificações políticas e diplomáticas.

Fomos o primeiro investimento estrangeiro em ações do governo chinês desde a Segunda Guerra Mundial. Os chineses aportaram o capital antes mesmo que a nova empresa de investimentos estatais estivesse em plena operação.

* * *

EU ESTAVA PRESTES a experimentar pela primeira vez o escrutínio público sobre o qual Pete me alertara. No início de junho, os senadores Chuck Grassley e Max Baucus apresentaram um projeto de lei a fim de mudar as leis tributárias para sociedades que abrissem o capital após janeiro de 2007. A proposta começou a ser chamada de “Imposto Blackstone”. Se entrasse em vigor, seríamos obrigados a reavaliar todos os riscos da abertura de capital. Na melhor das hipóteses, teríamos que refazer todos os

cálculos fiscais efetuados ao longo do ano anterior ao pedido de entrada de abertura de capital. Na pior das hipóteses, teríamos que desistir do IPO. No entanto, depois de conversar sobre o assunto com Wayne Berman, nosso assessor de relações governamentais de longa data e vice-presidente da Ogilvy & Mather, Tony e eu ficamos com a impressão de que era improvável que o projeto fosse aprovado. E, mesmo que isso acontecesse, levaria muito tempo até se tornar lei. Aquilo não deveria nos deter.

Poucos dias depois, John Sweeney, presidente da Federação Americana do Trabalho e Congresso de Organizações Industriais, escreveu à SEC exigindo que a comissão suspendesse nosso IPO até que o sindicato investigasse o tratamento que as empresas do nosso portfólio dedicavam aos funcionários. A SEC então se manifestou e afirmou que estava mudando as regras contábeis para que nossa reestruturação para abertura de capital se assemelhasse mais à aquisição de uma nova empresa. Isso geraria um aumento substancial em nossos custos.

A SEC disse ainda que a conversão das participações dos funcionários de todas as diferentes sociedades e entidades da Blackstone em ações de uma única empresa fazia parecer que estávamos realizando um processo de aquisição de controle à revelia deles. Não era uma aquisição de controle. Se fosse, eu saberia, pois seria eu a assinar o cheque. Os proprietários continuavam sendo proprietários da empresa. O que a SEC estava fazendo não fazia sentido para mim, mas a comissão deixou claro que tinha a última palavra.

E não parou por aí. O senador Jim Webb, da Virgínia, atacou a participação dos chineses. Embora tudo tivesse sido feito conforme todas as leis e regulamentações para investimentos estrangeiros, ele disse que a participação chinesa poderia representar uma ameaça à segurança nacional. O ataque não deu em nada.

Ao mesmo tempo que combatíamos incêndios políticos, ainda tínhamos que vender a história da Blackstone a potenciais investidores. No formato tradicional, ao qual Wall Street se refere como *road show*, ou turnê de apresentações, uma equipe de gerentes de alto escalão sai a campo e apresenta o projeto aos investidores, individualmente ou em pequenos grupos. Decidimos fazer diferente. Queríamos atingir todo mundo de uma só vez. Chegamos juntos às cidades onde estavam as principais contas dos investidores, tais como Nova York e Boston, entre outras, e depois nos separamos. Tony liderou a equipe da Europa e do Oriente Médio. Mike Puglisi, nosso diretor financeiro, liderou a equipe da Ásia. Eu fiquei encarregado das maiores contas dos Estados Unidos; Tom Hill e Jon Gray, das menores.

No primeiro evento que fiz, no Pierre Hotel, na Quinta Avenida, em Nova York, lotamos o salão de festas e várias salas adjacentes, onde minha imagem era exibida em

telões. Havia balões por toda a parte, para criar uma atmosfera algo circense. Assim que comecei a apresentação, meu celular tocou. Era Zibby, minha filha, ligando do hospital. Eu acabara de me tornar avô de gêmeos. Parecia que eu tinha acabado de ajudá-la com a lição de casa do ensino fundamental, de deslizar pela cama para mostrar como as geleiras se moviam ou de enviar um dos cartões-postais que eu mandava todos os dias em que ela estava no acampamento de verão. Deixei o palco para Tony e fui direto para a maternidade para vê-la. O melhor dos imprevistos mudou completamente um lançamento coreografado com imenso cuidado.

A badalação nos seguiu até Boston e, depois, a Chicago. Os investidores não pareciam se importar com os problemas em Washington. Em alguns dias, o Morgan Stanley disse que havia demanda mais que suficiente para emitir mais ações.

Enquanto eu estava em Chicago, participando de um evento, um membro da equipe de Tony ligou para me dizer que ele havia sido internado no Kuwait. Tony estava sentindo uma dor insuportável, mas os médicos ainda não haviam descoberto o que era. Liguei para David Blitzler, nosso parceiro sênior em Londres, e disse-lhe para largar tudo e voar para o Kuwait. “Alugue um avião, se for preciso, mas veja como está a saúde de Tony e se ele está sendo bem tratado. A turnê pode esperar”, falei.

Liguei para o número de Tony e, para minha surpresa, ele atendeu.

“Vou ficar bem”, disse ele, fleumático como sempre. “Não se preocupe.”

“Tony, mandei Blitzler encontrar você. Não quero que você prejudique sua saúde por causa de um *road show*.”

“Steve, não precisa. Estou lhe dizendo, estou bem.”

Mas Tony não soava bem. Voltei a ligar para David.

“Dê um jeito de sossegar o homem”, falei. “Não quero que ele prejudique a própria saúde.”

David pegou o primeiro avião para o Kuwait, mas, quando chegou lá, Tony já havia saído do hospital. Os médicos haviam diagnosticado uma grande pedra nos rins, que estava causando uma dor insuportável, mas não oferecia risco de vida. Ainda não havia sido expelida, mas Tony recebera alta com uma caixa de injeções de morfina para que pudesse amenizar a dor enquanto esperava. Ele estava determinado a seguir em frente.

Agora com o apoio de Blitzler, Tony terminou as apresentações no Kuwait e depois seguiu para a Arábia Saudita e Dubai. Ele recusou a morfina; preferia suportar a dor. Foi uma tortura, mas, ao longo de três dias, não perdeu uma reunião sequer. Em Dubai, Tony voltou ao hospital e, depois de recuperado, fretou um avião para voltar a Londres com sua equipe.

Quando estava prestes a relaxar, recebi outra ligação. O avião de Tony tivera um

problema. Um dos motores falhara quando a aeronave estava em espaço aéreo iraniano, mas o piloto não havia pedido permissão para sobrevoar o Irã. O manual dizia para fazer um pouso de emergência na pista de pouso mais próxima, mas o piloto não estava gostando nada da ideia de pousar um avião cheio de americanos em um lugar perdido no Irã, no meio da noite, após entrar no espaço aéreo iraniano sem permissão. A outra opção era seguir para Atenas com um só motor e torcer para a aeronave conseguir chegar até lá. Tony, deitado em uma cama de campanha no fundo do avião e ainda sofrendo dores terríveis, pediu que tentassem pousar na Grécia.

Pronto, minha mente foi tomada por visões do avião com meus colegas e amigos caindo ou fazendo um pouso de emergência no Irã, na época governado por Mahmoud Ahmadinejad, um homem que odiava os Estados Unidos e Israel, que acreditava que os EUA haviam planejado os ataques do 11 de Setembro como pretexto para a guerra ao terror e que o Holocausto era um mito. Todos concordamos que o piloto deveria seguir. Por fim, o avião conseguiu pousar em Atenas em segurança, mesmo com um só motor. Tony e equipe pegaram um voo fretado para Londres e tiveram mais um dia inteiro de reuniões antes de finalmente voltar para Nova York. Ao retornar, Tony admitiu, com seu jeito discreto, que ficara abalado.

“Foi uma viagem difícil”, disse.

* * *

EM MEADOS DE junho, tínhamos feito apenas metade das apresentações que havíamos planejado, mas o IPO já tinha quinze vezes mais subscrições que o previsto. Fixamos o preço da oferta em US\$ 31, o máximo da faixa esperada, e aumentamos o número de ações disponíveis no mercado. Em 24 de junho, vendemos US\$ 133,3 milhões em ações e captamos mais de US\$ 7 bilhões, incluindo o investimento da China. Foi o segundo maior IPO da década, atrás apenas do Google.

Na noite em que fechamos o valor do negócio, voltei para casa e encontrei o apartamento vazio. Christine estava viajando pela África com a filha, Meg, e seus sobrinhos e sobrinhas. Eu estava esgotado. Tomei um banho quente e vesti calça jeans, camisa polo e chinelos, depois me joguei na cadeira com o jantar na bandeja. Liguei a televisão e, para meu horror, lá estava eu. A TV estava na CNBC. Eu estava cansado demais para mudar de canal e me deixei ficar sentado ali, hipnotizado, olhando para mim mesmo, me perguntando se algum dia iria escapar da loucura do IPO.

O *New York Times* escreveu que as ações tinham “uma mística quase igual à do Google” e observou que todos os desafios que tiraram muitas ofertas iniciais de ações dos trilhos não nos haviam afetado. “O rolo compressor da Blackstone continua

avançando”, escreveu o jornalista. Na manhã do nosso primeiro dia como empresa de capital aberto, eu poderia ter ido à bolsa de valores tocar o sino de abertura de pregão, mas pedi a Pete e Tony que fossem lá sem mim. Em vez disso, preferi ir para o escritório e ficar sentado, sozinho, na minha sala de conferências.

Era estranho me sentir assim naquele momento, que deveria ser o ponto alto da vida de qualquer empreendedor. No início da década de 1990, identificamos uma oportunidade de comprar imóveis quando os preços estavam nos níveis mais baixos da história, mas fomos impedidos por nossa falta de fundos e pela ansiedade de nossos investidores. O medo irracional dos investidores nos deteve, e perdemos oportunidades enquanto levantávamos o dinheiro. Não enfrentaríamos mais esse tipo de problema. Tínhamos um montante considerável de capital comprometido por muitos anos em nossos fundos de investimento, e o dinheiro a ser levantado por meio do IPO nos permitiria continuar investindo em nossos negócios para garantir que tivéssemos os profissionais e os recursos necessários para buscar as oportunidades mais atraentes onde e quando surgissem.

Naquele dia, não havia o zum-zum-zum habitual das atividades do escritório. Os corredores estavam vazios, o lugar todo estava silencioso. Liguei a televisão na CNBC para ver a abertura do mercado. “Bom dia. Hoje você vai acompanhar conosco, ao longo do dia, a cobertura do IPO da Blackstone.” Fiquei olhando para a TV por uma hora, semicomatoso. Lá estava eu novamente, era inescapável. Eu nem me lembrava de ter dado as entrevistas que estavam sendo exibidas. Desliguei. Era uma loucura, tudo parecia um borrão. Eu achava que tinha entendido no que estava me metendo, mas não fazia a menor ideia.

* * *

LOGO APÓS A abertura do capital, recebemos uma ligação de Bennett Goodman, cofundador da GSO Capital Partners. Desde que se juntara à Blackstone em 2001, Tony havia mostrado interesse em expandir nosso negócio de crédito, ainda relativamente pequeno. Durante vários anos, tentamos recrutar o grupo de Bennett na DLJ, mas eles recusaram todas as nossas propostas. Após o IPO, porém, Bennett ligou para dizer que estava disposto a fundir a GSO à Blackstone. Ele e seus parceiros tinham ficado surpresos com a rapidez com que estávamos crescendo e com a amplitude de nossos relacionamentos. Eles acreditavam que, ao se unirem a nós, poderiam dar um enorme impulso ao crescimento da GSO. Estavam certos. Com a fusão, criamos uma das maiores plataformas de crédito no ramo de gestão de ativos alternativos, e a GSO ficou quinze vezes maior na década seguinte ao IPO.

SPRINT FINAL

Encare as situações de maneira positiva

Transforme a crise em oportunidade

Empenhe-se

Atenda ao chamado do seu país

Gire o círculo virtuoso

Missão: ser o melhor

ENCARE AS SITUAÇÕES DE MANEIRA POSITIVA

Quando nos tornamos uma empresa de capital aberto, os nervos do mercado estavam começando a se desgastar. Em fevereiro de 2007, a Freddie Mac anunciou que não compraria mais empréstimos de alto risco, ou seja, as hipotecas concedidas a tomadores menos dignos de crédito que haviam dado fôlego ao mercado imobiliário. Os credores hipotecários especializados em empréstimos de alto risco enfrentavam problemas cada vez maiores. E esses problemas acabariam contaminando todo o mercado de crédito.

Várias semanas depois, recebi uma ligação de Jimmy Cayne, CEO do Bear Stearns. Ele precisava de ajuda. Dois de seus fundos de *hedge* estavam com problemas, e ele queria uma opinião externa. Enviei alguns profissionais que entendiam desses fundos ao banco de investimentos. Eles voltaram com notícias preocupantes.

O primeiro fundo havia comprado apenas títulos garantidos por hipotecas *subprime*. Como não eram negociados publicamente, era difícil determinar o valor deles. E, como cada vez mais hipotecas deixavam de ser pagas, era de se esperar que esses títulos de dívida perdessem valor e ninguém os comprasse. No entanto, sob os termos do fundo, os investidores poderiam sacar dinheiro uma vez por mês.

Era impossível de conceber: um fundo opaco e de rápida depreciação que, ainda assim, prometia liquidez mensal aos investidores. O segundo fundo era similar ao primeiro, mas com alavancagem — se o primeiro fundo já estava quebrado, o segundo estava irremediavelmente quebrado.

Liguei para Jimmy e disse a ele que os fundos explodiriam e não haveria capital para os investidores. Aconselhei-o a assumir a responsabilidade e compensar os investidores da melhor maneira possível para cobrir as perdas de cada um. Essa compensação não era obrigatória do ponto de vista jurídico, mas seria menos dispendiosa do que a mancha que o fracasso daqueles dois fundos mal concebidos causaria na reputação do Bear Stearns.

“Eu amo você, Steve”, disse Jimmy. “Mas de onde é que você tirou essa ideia? Eu não vou compensar ninguém. Isto aqui não é brincadeira. Os fundos têm prospecto. Quem investe assume riscos. Às vezes você ganha, às vezes você perde.”

Eu disse a ele que essa lógica não se aplicava a um banco tão grande quanto o Bear Stearns, que tinha muito mais a perder. Jimmy precisava pensar na reputação do banco de investimentos como um todo. Seus melhores corretores haviam recomendado aquele produto, sob a supervisão do presidente do Bear Stearns. Se os fundos entrassem em colapso, a força de vendas do banco seria impactada. Se os investidores se sentissem lesados, ele teria que compensá-los pelas perdas ou correria sérios riscos de que o fracasso contaminasse o banco como um todo e os meios de subsistência de milhares de funcionários.

“Não preciso compensar ninguém”, reagiu ele. “É assim que o mercado funciona.”

“Não estou falando do mercado”, respondi. “Existem momentos em que você precisa marcar uma posição e compensar seus investidores. Você precisa mostrar aos clientes que assumiu o controle da situação, porque, se não o fizer, eles nunca mais confiarão em você.”

Eu já havia sentido a dor desse dilema depois de nossa experiência com a Edgcomb e tomei medidas para pagar o que devia aos bancos que nos faziam empréstimos. Seria muito mais difícil recuperar a confiança deles em acordos futuros se não cumpríssemos integralmente nossas obrigações naquele momento.

Na Blackstone, ainda estávamos cheios de adrenalina após a compra da EOP e o IPO. Os preços das ações continuaram a subir, com a maioria dos investidores ainda presos à sua posição de conforto psicológico, recusando-se a absorver as mudanças, tirar conclusões e agir com base nos dados negativos vindos dos mercados de crédito. Nós, no entanto, nos preparamos quando vimos o deslocamento dos mercados se aproximando. Muitas pessoas cometem o erro de pensar que os momentos em que os mercados entram em colapso são os momentos de maior risco. É exatamente o oposto.

Quando a crise bateu à porta, a Blackstone tinha US\$ 4 bilhões em caixa, provenientes do IPO, e uma linha de crédito rotativa de US\$ 1,5 bilhão, se necessário. Como princípio operacional fundamental, Tony e eu nunca arredamos pé da decisão de não ter dívida líquida. Fazia parte da nossa aversão ao risco. Tínhamos mais de US\$ 20 bilhões comprometidos em fundos bloqueados por dez anos para que pudéssemos enfrentar uma tempestade sem nos preocuparmos com uma corrida de nossos clientes atrás de seu dinheiro. Graças à nossa forte posição de capital, estávamos abertos a negócios, mas nosso processo disciplinado de investimento nos manteve fora de outra grande transação que acabaria se tornando um desastre financeiro.

Entre o final da década de 1990 e o início da década de 2000, começamos a analisar com mais atenção o setor de energia dos EUA quando vimos duas forças mudando o

setor. A primeira foi a desregulamentação constante, que levou cada vez mais o setor de energia às mãos de empresas privadas, de menor porte. O segundo foi o colapso da Enron, que obrigou muitas empresas a vender ativos, desde direitos de perfuração até refinarias e oleodutos, a preços baixos, por causa da pressão financeira.

Nós começamos modestamente e passamos anos construindo nosso conhecimento, nossa experiência e nossos relacionamentos para poder maximizar recompensas e minimizar riscos ao longo de várias mudanças de ciclo.

Em 2004, firmamos parceria com outras três empresas de *private equity*, Hellman and Friedman, Kohlberg Kravis and Roberts e Texas Pacific Group (TPG), para comprar o Texas Genco, um conjunto de usinas no Texas. Um ano depois, vendemos a empresa e dividimos um ganho de cerca de US\$ 5 bilhões sobre nosso capital. Foi um dos investimentos em *private equity* mais lucrativos já feitos. A fonte de nosso lucro foi o aumento do preço da eletricidade, que os reguladores haviam atrelado ao preço do gás natural. A maior parte da produção de eletricidade da Texas Genco provinha de fontes muito mais baratas, como o carvão e a energia nuclear; por isso, quando o preço da eletricidade subiu junto com o preço do gás, a proporção do aumento dos lucros da empresa foi maior. A KKR e a TPG voltaram a esse setor em 2007, com um negócio muito maior, ao oferecer US\$ 44 bilhões pela TXU, outra empresa de energia do Texas. Perguntei a David Foley, diretor de nosso fundo de energia, por que não havíamos participado do negócio.

Recrutei David logo que saiu da faculdade de administração. Ele não tinha experiência em energia quando lançou nosso primeiro fundo, mas mergulhou de cabeça no setor. David usou a matemática da aquisição da TXU para explicar ao comitê de investimentos que aquele negócio não fazia sentido. O setor de energia, como o setor imobiliário, era ditado por ciclos. Como investidor, você precisa entender que os períodos de baixa podem ser longos, e não pode se deixar iludir pelos momentos de pico do mercado. Os compradores da TXU tomaram emprestados mais de 90% do preço de compra de US\$ 44 bilhões, o que lhes deixava com pouca margem de erro. Eles estavam apostando que o preço do gás e, por conseguinte, o preço regulamentado da eletricidade permaneceriam altos. Em um cenário assim, teriam anos de grandes lucros devido à diferença entre o alto preço da eletricidade cobrada dos consumidores e o baixo custo de produzi-la a partir de suas usinas a carvão. Porém, se o preço da gasolina caísse, o mesmo aconteceria com o preço da eletricidade para os consumidores. Os proprietários da TXU obteriam lucros cada vez menores com a venda de eletricidade e teriam dificuldade em pagar suas dívidas. David foi taxativo quando disse que não deveríamos fazer uma oferta.

Demorou um pouco para acontecer, mas, em 2014, a TXU estava falida, ainda produzindo eletricidade a partir do carvão quando o preço do gás natural e da eletricidade entraram em colapso. Os investidores compraram a empresa no topo de um ciclo e pagaram um preço muito alto depois.

* * *

FOI JUSTAMENTE enquanto repassávamos a maioria dos negócios no mercado que Steve Bollenbach, CEO do Hilton, nos ligou. Alguns meses antes, tínhamos analisado a empresa dele e feito uma oferta, que Steve havia rejeitado. Naquele momento, no entanto, ele estava pronto para negociar. Steve queria se aposentar, e uma venda seria o ápice de sua carreira, tanto em termos financeiros quanto pessoais. E é possível que, assim como Sam Zell, ele tenha visto que, se hesitasse naquele momento, talvez tivesse que esperar por longos anos até que o mercado se recuperasse.

Estávamos no negócio da compra e venda de hotéis desde 1993, e trabalhávamos com redes como La Quinta e Extended Stay, nos Estados Unidos, e o Savoy Group, em Londres. Sabíamos quando comprar os hotéis e como operá-los. Também entendíamos bem as relações trabalhistas, um aspecto muito importante da administração hoteleira. O Hilton tinha diversos negócios interessantes, tanto nos EUA quanto no restante do mundo. Durante anos, as duas redes haviam sido administradas de forma separada. Embora a administração tivesse sido unificada posteriormente, ainda restavam diversos pontos que exigiam atenção. A rede americana tinha sede em Beverly Hills e propriedades que estavam ficando velhas, pois não tinham sido reformadas com a frequência necessária. Contava com quatro divisões distintas, o que duplicava os custos, e margem de lucro menor que a dos concorrentes. Ao que parece, os gerentes do Hilton tinham marcado passo e ficado para trás. Às sextas-feiras, os escritórios corporativos fechavam ao meio-dia. E, como se não bastasse, a rede mantinha uma frota caríssima de aviões corporativos. Encontramos várias maneiras de aumentar o valor do negócio.

Os empreendimentos internacionais do Hilton, com sede em Londres, eram ainda mais intrigantes. A rede Hilton International, acreditávamos, era a Bela Adormecida do setor hoteleiro: dormia profundamente enquanto o mundo à sua volta florescia. Em vinte anos, não inaugurara uma propriedade sequer e mal havia entrado nos mercados emergentes da China, da Índia e do Brasil. Qualquer um podia ver que as viagens internacionais de negócios e de turismo cresciam de mãos dadas com o enriquecimento das economias emergentes. A marca Hilton era uma das mais reconhecidas no mundo, ombro a ombro com a Coca-Cola. Se soubesse aproveitar suas qualidades, o potencial

de crescimento seria gigantesco. A rede já possuía algumas das melhores propriedades hoteleiras do mundo: o Waldorf Astoria, o Hilton New York, o Hilton Park Lane, em Londres, e o Hilton Morumbi, em São Paulo. Bastava somar todas essas propriedades individuais para ver que, juntas, elas valiam muito mais do que o valor de mercado da empresa com um todo. A junção entre os negócios norte-americanos e os negócios internacionais do Hilton, no entanto, pouco fez para despertar a empresa de seu sono. Muitas oportunidades de crescimento foram perdidas e, com isso, o preço das ações definhou.

Com base em nossa análise, o custo de aquisição do Hilton ficaria em torno de US\$ 26 a 27 bilhões, um montante considerável, ainda mais depois de termos investido mais de US\$ 10 bilhões líquidos na aquisição da EOP. Em nossa visão, no entanto, o Hilton já gerava US\$ 1,7 bilhão por ano em lucros. Se conseguíssemos chegar a US\$ 2,7 bilhões ao ano, com melhor gerenciamento, crescimento orgânico e venda de ativos não essenciais, poderíamos oferecer mais que nossos rivais e, ainda assim, ganhar mais dinheiro. Porém, se a EOP tinha sido a lebre, um negócio feito a uma velocidade impressionante para maximizar o valor em um mercado quente, o Hilton seria a tartaruga, um investimento que exigiria anos de trabalho diligente.

Um de nossos primeiros passos foi recrutar Chris Nassetta, então CEO da Host Hotels, e um mestre em seu ofício. Se existia alguém capaz de melhorar o Hilton, era ele. Sua promessa de assumir o cargo de CEO da rede, caso a Blackstone vencesse, aumentou nossa confiança. Ainda havia riscos, é claro: outro grande ataque terrorista semelhante ao 11 de Setembro, por exemplo, ou um vírus que desencadeasse uma pandemia global, como o que causa a síndrome respiratória aguda grave (SARS). No entanto, se o mundo inteiro tivesse que parar de viajar, todos nós enfrentaríamos enormes problemas.

Ainda assim, só de pensar no Hilton após o negócio da EOP, nós tínhamos a sensação de que havíamos acabado de vencer uma final olímpica e já estávamos nos preparando para começar outra. Mas quem é que controla o *timing* de grandes oportunidades? É preciso estar sempre pronto. Meras duas semanas após nossa abertura de capital, oferecemos um prêmio de 32% sobre o preço das ações do Hilton, e Bollenbach aceitou. Investimos US\$ 6,5 bilhões em participação patrimonial da Blackstone e de coinvestidores e tomamos US\$ 21 bilhões emprestados de mais de vinte credores. Naquele momento, tudo o que podíamos fazer era roer as unhas até o fechamento do negócio.

O Bear Stearns liderou nosso grupo de credores no negócio com o Hilton. Enquanto esperávamos o fechamento, os fundos de *hedge* que discuti com Jimmy

Cayne implodiram. O Bear emprestou US\$ 1,6 bilhão aos dois fundos para mantê-los em funcionamento, mas, no final de julho, não havia mais nada a ser feito e ambos foram obrigados a abrir falência.

Em 9 de agosto, o banco francês BNP Paribas suspendeu os resgates de três dos fundos do Bear Stearns, investidos pesadamente em hipotecas americanas *subprime*. O BNP disse que não havia liquidez no mercado. Naquele mesmo dia, a Countrywide, maior geradora de hipotecas dos Estados Unidos, apresentou seu relatório trimestral à SEC, citando “condições de mercado sem precedentes”. Em questão de dias, a empresa reduziu suas linhas de crédito, e duas semanas depois aceitou um investimento de US\$ 2 bilhões do Bank of America para poder continuar funcionando.

Na mesma época, recebi uma ligação de Jimmy Lee. Ele me disse que eu não podia contar a ninguém, mas havia três dias que o JPMorgan não conseguia fazer a rolagem de papéis de curto prazo. Papéis de curto prazo financiam a América corporativa, pois são o tipo de dívida de maior liquidez, sendo usados para manter as operações das empresas. É o tipo de dívida mais próximo de dinheiro vivo. E o fenômeno não estava acontecendo só com o JPMorgan. O Bank of America e o Citi também não estavam conseguindo fazer a rolagem. Jimmy me disse que o banco resolveu o problema oferecendo proteções extras aos outros bancos e instituições que haviam concedido empréstimos ao JPMorgan. Porém, se os maiores bancos do país estavam precisando correr para obter empréstimos de curto prazo e pagar as contas, o problema tinha ido muito além das hipotecas *subprime*.

Concluimos a aquisição do Hilton em 24 de outubro, quase vinte anos após o fechamento do primeiro fundo da Blackstone na véspera da Segunda-feira Negra. Mais uma vez, consumamos negócio bem a tempo. No mesmo dia, o Merrill Lynch anunciou uma perda trimestral de US\$ 2,3 bilhões. Posteriormente, o Citi informou que havia reduzido em US\$ 17 bilhões o valor de ativos hipotecários. Na primeira semana de novembro, os CEOs dos dois bancos, Stan O’Neal, do Merrill, e Chuck Prince, do Citi, renunciaram. Todo o sistema financeiro estava sofrendo uma parada cardíaca.

* * *

A PARTIR DO final de 2007, participei de uma série de almoços no Federal Reserve Bank de Nova York, na rua Liberty, que acabaram se tornando um inesperado curso intensivo sobre os fundamentos da crise financeira. Promovidos por Tim Geithner, então chefe do Fed de Nova York, esses almoços tinham como comensais Ben Bernanke, presidente do Federal Reserve; Hank Paulson, secretário do Tesouro; CEOs

e presidentes dos maiores bancos de Nova York; Larry Fink, da BlackRock; e eu.

Mesmo com todo o meu conhecimento de finanças, o que aprendi nesses almoços me surpreendeu. Eu sabia que Fannie Mae e Freddie Mac, os dois gigantes hipotecários patrocinados pelo governo, haviam comprado e securitizado metade das hipotecas residenciais do país, no valor de cerca de US\$ 5 trilhões. O que eu não sabia era que ambas as empresas estavam perto da falência. Todos os outros presentes já sabiam da situação, mas eu fiquei de queixo caído.

Havia dois problemas crônicos no sistema. O primeiro eram as hipotecas *subprime*. À época, havia anos que o mercado de hipotecas se tornara mais líquido graças à securitização. Desde a década de 1980, e graças a pessoas como Larry Fink, as hipotecas foram embaladas, compradas e vendidas como outros valores mobiliários, tais como ações e títulos de dívida. Sucessivos governos pressionaram os bancos a conceder mais empréstimos a pessoas que antes não podiam comprar sua casa própria. Muitos políticos consideravam a casa própria o primeiro passo para realizar o sonho americano. Essa combinação de inovação financeira e pressão política levou a novos tipos de hipotecas, que exigiam baixos valores de entrada ou até mesmo nenhuma entrada, e a taxas de juros muito baixas nos primeiros anos. A falta de supervisão regulatória levou credores inescrupulosos a se aproveitar dos mutuários, oferecendo empréstimos sem exigir a documentação adequada, tais como comprovantes de renda ou bens. O aumento no número de compradores elevou o preço dos imóveis, causando o superaquecimento do mercado. Em meados da década de 1990, as hipotecas *subprime* respondiam por 2% de toda a carteira de hipotecas dos EUA. Em 2007, atingiram 16%. Não era preciso ser um gênio para ver que, se a economia entrasse em recessão ou o preço dos imóveis caísse por qualquer outro motivo, o mercado imobiliário, alimentado por empréstimos de alto risco, entraria em colapso.

O segundo problema crônico havia sido criado pelos reguladores. Tecnicamente, a causa do transtorno era um regulamento padrão, denominado FAS 157, que tinha como objetivo garantir a chamada contabilidade de valor justo. O imbróglio era que o regulamento não era justo nem levava à contabilidade adequada do valor. Uma das lições mais importantes do colapso da Enron, em 2001, e da gigante das telecomunicações WorldCom, em 2002, foi que as empresas podiam maquiar o que possuíam e o que deviam. Era possível usar truques contábeis para aumentar o valor dos ativos e ocultar passivos. A solução, dissera um grupo de acadêmicos influentes, era mais transparência. Se todos soubessem tudo o tempo todo, não teríamos escândalos como o da Enron. A marcação diária de ativos e passivos em relação aos preços de mercado era considerada a cura para todas as fraudes corporativas.

O que fazia sentido na teoria, porém, não fazia sentido na realidade. Imagine que você comprou ações para sua aposentadoria, mas ainda tem vinte anos de trabalho pela frente. Você comprou dez ações ao valor de US\$ 100 cada. O preço das ações sobe para US\$ 120 e depois cai para US\$ 80. Você, porém, não se preocupa, porque tem um horizonte de vinte anos e considera as ações um bom investimento a longo prazo. Tudo o que isso significa é que os números no seu extrato trimestral mudam.

Imagine, então, como seria se, toda vez que o preço de uma ação subisse ou caísse, você recebesse um cheque pela diferença relativa a qualquer aumento ou tivesse que preencher um cheque para cobrir qualquer déficit? E se, além disso, precisasse informar todos os seus credores, do credor hipotecário à empresa que lhe emprestou dinheiro para comprar um carro, e estes tivessem que reavaliar a sua credibilidade com base nesse novo valor? O seu horizonte seria de vinte anos, mas você seria avaliado com base no que acontece a cada dia, sendo responsabilizado pelas últimas mudanças no mercado.

No final da década de 1930, o governo dos EUA, marcado pela Grande Depressão, proibiu a avaliação ao preço de mercado. O governo percebeu que, em qualquer ano normal, o preço de quase todas as classes de ativos, incluindo ações e títulos de dívida, aumenta ou diminui entre 10% e 15%. Em anos de grande crescimento ou de crise profunda, a variação pode ser ainda maior. Seria terrível para a saúde da economia se as empresas tivessem que agir freneticamente, reequilibrando seus ativos ou passivos o tempo todo com base nos movimentos do dia no mercado, em vez de administrar tranquilamente, visando o longo prazo.

Durante a segunda metade do século XX, era comum que um banco tomasse emprestado até 25 vezes seu patrimônio para emprestar dinheiro a clientes. Se conseguisse conceder empréstimos a uma taxa de juros mais alta que a dos empréstimos tomados, o banco teria lucro. Como os bancos bem-sucedidos costumavam administrar bem a carteira de empréstimos, escolhendo clientes que honravam suas dívidas, os reguladores não exigiam que mantivessem grandes reservas disponíveis para emergências. Se uma emergência ocorresse, no entanto, a resposta não seria exigir que eles se desfizessem de todos os ativos em uma liquidação para levantar os recursos necessários.

Comecei minha carreira no mercado financeiro em 1972. Em 1975, vi o Fed e a Controladoria administrarem crises gêmeas relativas a empréstimos para os setores imobiliário e de transporte. Os proprietários de empréstimos problemáticos não foram obrigados a avaliá-los pelo preço de mercado. Em vez disso, ganharam tempo para que os empréstimos se recuperassem ou fossem cobrados trimestralmente ao longo de

vários anos. É assim que a vida real funciona. Ao se deparar com um problema, não entre em pânico nem declare uma catástrofe imediata. A melhor coisa a fazer é pedir calma e dar tempo aos envolvidos para que tentem se recuperar.

O FAS 157 exigia o contrário. Em nome da transparência, fazia os balanços das instituições financeiras parecerem insanamente voláteis. Passou a ser obrigatório precificar a todo momento carteiras de ativos que haviam sido construídas para manutenção por longos períodos, até mesmo quando seus valores estavam em colapso. As instituições eram obrigadas a reter mais dinheiro, inclusive nos momentos em que o dinheiro era escasso. A combinação entre empréstimos de alto risco irresponsáveis e FAS 157 causou histeria no mercado e levou os bancos à insolvência.

No início de 2008, jantei com John Mack, CEO do Morgan Stanley. Ele estava arrasado, pois tinha acabado de relatar uma perda trimestral de US\$ 7 bilhões. Como é que ele havia conseguido perder tanto dinheiro? Sem fazer nada, foi a resposta. Estava tudo no papel. Ele tinha carteiras de títulos *subprime* de quatro anos. O nível de inadimplência era de cerca de 4% para hipotecas subjacentes aos títulos de 2004, de 6% para as hipotecas de 2005-2006 e de cerca de 8% para 2007. O problema é que o mercado desses títulos, mesmo com taxas de inadimplência abaixo de 10%, havia evaporado. Ninguém os comprava. Menos de um em cada dez americanos sujeito às hipotecas que sustentavam esses títulos estava inadimplente, mas, ainda assim, eram considerados intocáveis. Segundo a lei Sarbanes-Oxley de reforma financeira, promulgada em 2002 para proteger os investidores após os escândalos contábeis na Enron e na WorldCom, não era possível correr o risco de deturpar o valor de qualquer ativo. Por conta disso, John recorreu à BlackRock para avaliar o valor do portfólio do banco. Segundo a avaliação da empresa, a perda estava entre US\$ 5 e 9 bilhões. John simplesmente fez a média aritmética e relatou uma perda muito maior que o valor dos títulos que estavam realmente inadimplentes. E, de súbito, todos entraram em pânico por conta da saúde financeira do Morgan Stanley.

No Lehman Brothers, meu antigo empregador, os problemas eram ainda piores. Dick Fuld, CEO do Lehman, e eu entramos no banco no início da década de 1970 e ambos nos tornamos sócios em 1978. Dick fora um aluno medíocre na faculdade, período em que passara a maior parte do tempo entre pistas de esqui e festas. Acabou obtendo um MBA pela Universidade de Nova York. Ele dizia, brincando, que o Lehman só o nomeara CEO, em 1994, porque todos os profissionais mais talentosos haviam saído, mas ele continuara no banco. Nós não éramos próximos, mas nos encontrávamos em diversos eventos públicos e jantávamos com nossas esposas uma vez por ano, mais ou menos.

Infelizmente, as pessoas dentro do Lehman raramente viam o lado afetuoso de Dick. Ele era um líder autocrático, mais temido que amado. E, em 2008, colocou a empresa em uma situação difícil. Naquela primavera, minha equipe imobiliária constatou que o portfólio de imóveis do Lehman estava uma bagunça. O banco mantinha um grande bloco de hipotecas ruins ao lado de alguns bons ativos residenciais, como a Archstone, um dos maiores investidores em prédios residenciais do país. A empresa era dona de muitos imóveis comerciais disponíveis, mas não conseguira vendê-los antes da crise. Agora, a dívida dessas propriedades a estava pressionando. Em um mercado saudável, o portfólio total poderia valer US\$ 30 bilhões. Os compradores, no entanto, haviam desaparecido, e era impossível estimar os valores. Oferecemos US\$ 10 bilhões para tirar a Archstone das mãos do Lehman. Nós teríamos mais paciência para vender os ativos ao longo do tempo. Dick recusou nossa oferta. Ele preferia ir às cordas a aceitar a derrota e abrir mão de um ativo.

Pouco depois, em 16 de março, o JPMorgan, sob ordens do governo, concordou em comprar o Bear Stearns. Então, todos os olhos se voltaram para o Lehman, que se imaginava que seria o próximo. Dick estava à procura de um comprador, mas o aprofundamento da crise das hipotecas tornava a tarefa cada vez mais difícil. Apesar da brincadeira sobre sua improvável ascensão ao comando do Lehman, ele tinha um grande apego sentimental à empresa. Dick relutou para aceitar o baixo valor do banco diante das novas circunstâncias. No início de agosto, ele me disse que dos US\$ 675 bilhões em ativos do Lehman, cerca de US\$ 25 bilhões estavam vinculados a maus empréstimos imobiliários. Os US\$ 650 bilhões restantes eram saudáveis e geravam muito dinheiro.

“Por que não separar os dois, então?”, sugeri. “Chame a empresa de US\$ 650 bilhões de ‘Velho Lehman’ e garanta sua continuidade, sem contaminação pelo setor imobiliário. Depois, transfira o conjunto de ativos de US\$ 25 bilhões para uma nova empresa, a Lehman Real Estate, e injete capital suficiente para que ela sobreviva ao ciclo de baixa.” Mesmo que levasse cinco anos, os imóveis voltariam ao ciclo de alta. É sempre assim. Os acionistas ainda seriam donos de 100% dos ativos de ambas as empresas, mas os riscos e as recompensas estariam dissociados para que o Lehman conseguisse enfrentar as circunstâncias do setor imobiliário. O governo provavelmente não faria objeções se essa divisão reduzisse o nível de incerteza que o Lehman estava infligindo aos mercados.

Dick gostou da ideia e perguntou se a Blackstone compraria alguns bilhões de dólares do Velho Lehman se ele fizesse a divisão acontecer. Eu disse que sim, desde que com a devida diligência. Nossas discussões, entretanto, prosseguiram lentamente. A

angústia paralisou Dick. O trimestre terminaria em 30 de setembro, quando ele seria obrigado a reduzir os ativos imobiliários do Lehman para o valor corrente. No final, sua paralisia nos deixou sem tempo para concluir a diligência, dar entrada em uma procuração e tentar convencer a SEC a aceitar a divisão que havíamos discutido. Lamentei muito por Dick. Ele estava lutando para conseguir vender a empresa, mas se perdia em discussões sobre o preço quando o problema não era o preço. Vendedores a descoberto estavam castigando as ações do Lehman. Se tivesse conseguido criar dois valores mobiliários separados, um para imóveis, outro para o restante do Lehman, Dick talvez tivesse conseguido salvar o banco. O colapso financeiro teria continuado, mas o Lehman saudável seria apartado da crise. Em vez disso, o Lehman se tornou a maior falência da história dos EUA, e Dick, um símbolo de tudo que deu errado.

O Lehman faliu na segunda-feira, 15 de setembro. No dia seguinte, os fundos do mercado monetário (FMM), normalmente vistos como um investimento de risco muito baixo e praticamente equivalente ao dinheiro, tiveram uma queda de valor pela primeira vez em algumas décadas. Cada dólar investido em FMM caiu para US\$ 0,97. Na quarta-feira, 17 de setembro, o rendimento dos títulos do Tesouro ficou negativo. O pânico era tão generalizado que muita gente passou a comprar títulos do governo, mesmo sabendo que sofreriam perdas, pois parecia mais seguro que qualquer outra alternativa.

Graças ao IPO e à vigorosa captação de recursos que antecedeu a crise, a Blackstone tinha uma vida financeira muito saudável. Ainda assim, na semana em que o Lehman faliu, liguei para todas as nossas linhas de crédito bancário. Antes de me entrincheirar para enfrentar um período equivalente a um inverno nuclear, eu queria todo o dinheiro em que pudéssemos colocar as mãos. Haveria muita gente com problemas tentando vender ativos, e eu queria que estivessemos prontos para comprar.

* * *

ÀS 15H30 DE quarta-feira, 17 de setembro, Christine me ligou.

“Como está seu dia, querido?”, perguntou, antes de continuar, como de hábito. “O que você quer jantar?”

“Meu dia está sendo terrível”, respondi.

“Ah, sinto muito... por quê?”

“Está tudo desmoronando. Os títulos do Tesouro estão tendo rendimento negativo. O valor patrimonial líquido dos fundos mútuos está abaixo de US\$ 1. As empresas estão sacando os recursos disponíveis em todas as suas linhas bancárias. Todo o sistema financeiro está entrando em colapso.”

“Isso é horrível”, disse ela. “E o que você vai fazer?”

“O que eu vou fazer? Estou sacando os recursos disponíveis nas minhas linhas bancárias.”

“Não, quero saber o que você vai fazer para evitar o colapso?”

“Querida, eu não tenho como evitar colapso algum.”

“Você acha que Hank está ciente da situação?”

“Tenho certeza que sim.”

“Como é que você pode ter certeza?”

“Porque se eu sei, ele sabe. Ele é o secretário do Tesouro.”

“E se ele não souber? E se ele não fizer nada e o sistema entrar em colapso?”

“Não é possível que ele não saiba”, falei.

“E se ele não souber e você puder fazer algo para ajudar, como alertá-lo? Eu acho que você tem que ligar para Hank.”

“Querida, tenho certeza de que Hank está fazendo reuniões o dia inteiro. Estamos em crise. Ele não está acessível.”

“Qual é o mal de tentar ligar para ele?”

“Mas seria uma ligação ridícula.”

“Mesmo assim, você deveria ligar.”

Foi então que percebi que não conseguiria desligar enquanto não concordasse em ligar para Hank.

“Tudo bem”, acquiesci. “Vou ligar para ele.”

“A propósito”, acrescentou Christine. “Quando ligar, ofereça algumas ideias para ajudá-lo. Hoje vamos ter o seu prato favorito para o jantar: curry!”

Liguei.

* * *

“SINTOMUITO, sr. Schwarzman”, disse o assistente de Hank. “O secretário Paulson está em reunião.”

Nenhuma surpresa.

“Este é o meu número”, respondi. “Por favor, diga a ele que liguei.”

Uma hora depois, inesperadamente, ele ligou de volta. Quando Hank era presidente e CEO da Goldman Sachs, a Blackstone era um grande cliente e, às vezes, um concorrente. Eu sempre o achei inteligente, lógico, determinado, duro e justo, com uma profunda compreensão das finanças. Era muito bom ouvinte e extremamente capaz em vendas. Acima de tudo, era profundamente ético, alguém em quem se podia confiar.

“Hank”, falei, “como está o seu dia?”

“Nada bom”, disse ele. “Você tem alguma coisa para mim?”

Durante a crise, Hank e sua equipe haviam mantido comunicação constante com executivos financeiros de Wall Street como eu, em um esforço para produzir conhecimento sobre o que estava acontecendo em tempo real. Estávamos mais próximos dos mercados que ele, em virtude das empresas que administrávamos. Eu sabia que ele gostaria de receber informações e conselhos honestos e diretos.

Contei que as empresas estavam sacando os recursos disponíveis nas linhas bancárias e, do jeito que as coisas iam, os bancos acabariam falindo. Era possível que não conseguissem abrir as portas na segunda de manhã.

“Como você pode ter tanta certeza disso?”, perguntou ele.

“Porque o pânico está se tornando tão generalizado que pode levar a um colapso total. Você precisa acalmar o mercado”, argumentei.

Descrevi a situação como se fosse um velho filme de faroeste: os vaqueiros acabaram de chegar à cidade depois de levar a boiada a uma fazenda. Estão bêbados e saíram atirando a esmo pelas ruas. O xerife é o único que pode detê-los. E o xerife é Hank. Ele precisava botar o chapéu, pegar a espingarda, sair à rua e dar tiros para o ar.

“É assim que se contém o pânico”, expliquei. “Você mantém a turba em seu lugar.”

“E como eu faço isso?”, perguntou Hank.

“Primeiro, você precisa eliminar a possibilidade de redução dos estoques financeiros”, respondi. “Muita gente vai dizer que é um remédio amargo demais, mas daria o recado: as regras do jogo não são mais confiáveis. Todos os fundos de *hedge* e vendedores a descoberto que estivessem tentando ganhar dinheiro ao desvalorizar as ações dos bancos ficariam preocupados com as medidas que o Tesouro tomaria a seguir.”

“Certo”, disse Hank. “Gostei da ideia. O que mais?”

“*Swaps* de inadimplência de crédito”, falei.

As instituições financeiras estavam sob pressão porque muita gente estava adquirindo seguros na esperança de que os bancos deixassem de cumprir suas obrigações e entrassem em colapso. Hank deveria tornar os *swaps* de inadimplência de crédito sem efeito.

“É uma ótima ideia”, disse ele, “mas não tenho competência legal para isso. O que mais?”

Eu sabia que, desde o pedido de falência do Lehman, no início da semana, muitos investidores estavam em uma corrida frenética para transferir suas contas de corretagem para o banco que, na opinião de todos, conseguiria sobreviver: o JPMorgan. Por conta disso, estavam fechando contas no Morgan Stanley e no Goldman Sachs, o que poderia levar ambas as instituições à falência, enquanto o JPMorgan lutava para

conseguir processar todos os pedidos. Sugeri que Hank impedisse as transferências de contas.

Mais uma vez, ele não tinha competência.

“Algo mais?”, perguntou ele.

Acima de tudo, afirmei, o mercado precisava ter certeza de que o sistema não entraria em colapso. A única maneira de frear a onda de pânico seria a intervenção de um ente com tanto dinheiro e tanta força bruta que deixasse o mercado em choque. E esse ente só poderia ser o governo dos EUA. A ação do governo poderia interromper o comportamento disfuncional da economia. E Hank precisava agir no dia seguinte.

“Se você não anunciar alguma medida amanhã, será tarde demais. O sistema bancário entrará em colapso e os bancos não poderão abrir na segunda”, afirmei. Eram 16h30 de quarta-feira, mais ou menos. “Não confio mais no sistema”, confessei. “Nos últimos dias, testemunhei a derrocada do Lehman e a salvação do Merrill Lynch por obra e graça de uma fusão de última hora com o Bank of America. A AIG teria falido ontem sem a sua intervenção, enquanto Fannie Mae e Freddie Mac precisaram ser socorridos em agosto. Nada é sagrado. Todo mundo compartilha a mesma crença. O sistema financeiro não será capaz de sobreviver a um nível de desconfiança tão grande. A entrada de um grande volume de capital é necessária para devolver a todos a confiança de que o sistema não entrará em colapso. Tudo está acontecendo tão rápido que, a cada hora que passa, mais dinheiro será necessário para a recuperação. Você precisa anunciar as medidas amanhã; quanto mais cedo, melhor.”

“Vai continuar aí pela próxima hora?”

“Com certeza. O mundo está acabando, para onde mais eu iria?”

Mais tarde, eu soube que Hank já estava trabalhando para convencer a SEC a colocar uma moratória nas vendas a descoberto. Quanto ao restante, o Tesouro precisava da aprovação do Congresso para intervir na velocidade e na escala necessárias. Durante meses, à medida que a crise se aprofundava, Hank pensou em solicitar a aprovação, mas temia que um Congresso controlado pelos democratas se recusasse a entregar tanto poder ao executivo controlado pelos republicanos. A partir do momento em que o Lehman faliu, não havia mais escolha; Hank e sua equipe foram obrigados a agir. E decidiram pedir tudo o que era preciso.

Na sexta-feira, em pronunciamento no Roseiral da Casa Branca, o presidente Bush anunciou que o secretário do Tesouro havia solicitado ao Congresso um pacote econômico de emergência no valor de US\$ 700 bilhões para conter a crise. A legislação foi chamada de Programa de Alívio para Ativos Problemáticos (TARP, na sigla em inglês). Eu esperava que o auxílio fosse maior, mas US\$ 700 bilhões já era um

montante considerável. Era provável que fosse suficiente para frear o pânico. No mesmo dia, a SEC proibiu as vendas a descoberto.

“Isso deve fazer com que todos tenham mais foco”, pensei. Vendedores a descoberto e quaisquer outros atores que estivessem explorando o caos teriam que pensar duas vezes antes de entrar em um jogo no qual tinham como adversário o governo, que lançaria mão de qualquer carta para proteger o sistema. Depois que o Congresso aprovasse o TARP, estaríamos no caminho da sobrevivência.

* * *

DEZ DIAS DEPOIS, em 29 de setembro, eu estava em Zurique, na Suíça. Tinha acabado de entrar no hotel e ligar a televisão para assistir à votação da legislação do TARP na Câmara. Vi os votos sendo computados e o placar chegar a 228 votos contra e 205 votos a favor do programa que, na minha opinião, poderia salvar o país. Não houve votos favoráveis suficientes de deputados democratas, e os republicanos mataram a legislação. O pânico ia recomeçar.

Fiquei lá, me perguntando como aquilo podia ter acontecido. A pedido do Congresso, a equipe de Hank havia preparado um esboço da legislação do TARP em três páginas, logo após o anúncio, com a expectativa de que fosse desdobrado em um documento muito mais completo. Os críticos da lei, no entanto, o retrataram como uma medida inadequada, que daria ao governo a autorização para gastar US\$ 700 bilhões em dinheiro dos contribuintes. Como Hank escreveu em seu livro de memórias, *On the Brink*, “fomos ridicularizados por causa da proposta, principalmente por ser muito curta e, assim, ter dado aos críticos a impressão de que foi feita de maneira açodada. Na verdade, era curta porque queríamos dar ao Congresso uma boa margem da manobra”.

A versão da legislação do TARP que chegou ao Congresso, com mais de cem páginas, foi recebida em meio a um ambiente político desafiador. Faltavam apenas cinco semanas para as eleições presidenciais e legislativas. Os políticos estavam mais interessados em marcar território que em qualquer outra coisa. A votação que rejeitou o TARP colocava os interesses ideológicos acima dos interesses do país.

Fiquei tão assustado que liguei para Wayne Berman, nosso consultor de relações governamentais. Eu esperava que ele, na condição de interlocutor privilegiado, pudesse ter algumas ideias sobre o que fazer para salvar a situação.

“Wayne, precisamos aprovar o TARP”, afirmei. “A sobrevivência do sistema depende disso. Não podemos deixar que o programa fique atolado nessa encrucilhada política.”

Sugeri que reuníssemos todos os presidentes americanos vivos, Jimmy Carter, Bill Clinton e George H.W. Bush, para fazer um pronunciamento em cadeia nacional pedindo que o Congresso aprovasse a legislação do TARP. Wayne disse que trabalharia em prol da ideia. Naquela noite, adormeci pensando que todos os envolvidos com a crise no Tesouro e no Fed estavam tão exaustos e privados de sono que qualquer tentativa de ajuda certamente seria bem recebida. Eles tinham um milhão de coisas em mente: consequências e implicações fiscais e econômicas de curto e longo prazo, postura política e egos, exigências de campanha. Eu, porém, só tinha um objetivo: impedir que o sistema retornasse a um estado de pânico.

No dia seguinte, Wayne e eu continuamos focados na ideia do pronunciamento presidencial. Para mim, era a única medida que teria peso suficiente para convencer a nação. Porém, depois de fazer algumas sondagens, Wayne me garantiu que não precisaríamos insistir.

“Eles vão resolver isso”, disse ele. “Vai ser feito.”

Após um intenso trabalho de Hank e sua equipe, e de Ben Bernanke, presidente do Federal Reserve, em estreita colaboração com o Congresso, o TARP finalmente foi aprovado em 3 de outubro. Uma forte queda no mercado de ações após a primeira rejeição do acordo também ajudou a alinhar posições. Foi a última vez na história recente que o Congresso agiu de maneira bipartidária para aprovar uma legislação controversa, porém necessária.

Quando li a legislação reformulada, entretanto, identifiquei o que considerava uma falha grave. Sem que Christine precisasse insistir, voltei a ligar para Hank.

“Parabéns por finalmente aprovar o TARP”, falei. “Só tem um problema.”

“Qual?”, perguntou ele.

“Ninguém jamais conseguirá comprar um título problemático.”

“Como assim?”

“Todo mundo é dono desses pacotes de alto risco, cheios de hipotecas de imóveis. Antigamente, todo mundo sabia o valor de um imóvel em determinada rua porque havia uma espécie de tabela de preços por região. Entretanto, quando há um grupo de cinco imóveis à venda na mesma rua, ninguém sabe quanto vale cada um, então ninguém sabe como avaliar qualquer um desses conjuntos de títulos *subprime*. Seria preciso literalmente ir a todas as ruas e ver quantos imóveis estão à venda, porque, se um imóvel costumava custar US\$ 200 mil e há cinco imóveis à venda na rua, é possível comprar o conjunto por muito menos, talvez US\$ 140 mil ou menos por unidade. Se, não entanto, não for possível saber quantos imóveis estão à venda, não será possível definir o preço total e quanto pagar. E os vendedores também não saberão. Portanto,

não será possível fazer uma transação, e os bancos não farão empréstimo algum. Se ninguém consegue avaliar esses ativos, eles não terão liquidez e nunca será possível comprar um ativo problemático.”

“E qual é a sua sugestão?”, perguntou Hank.

“Pegue os US\$ 700 bilhões e injete nos bancos na forma de participações societárias ou de ações preferenciais com bônus de subscrição. Isso dará estabilidade aos bancos.”

Com a estabilidade, os bancos seriam capazes de atrair muitas vezes o que o Tesouro lhes emprestara na forma de novos depósitos. Os depósitos poderiam ser usados para fazer empréstimos lucrativos capazes de colocar a economia em funcionamento de novo. O governo ganharia dinheiro com o investimento em ações e os bancos teriam o necessário para enfrentar a crise e começar a investir. Com uma alavancagem de doze vezes, o patrimônio dos bancos chegaria a US\$ 8 ou 9 trilhões, o que lhes daria um enorme poder de fogo.

Hank, Ben e Tim Geithner, presidente do Federal Reserve de Nova York, estavam alguns passos à minha frente. Eles já haviam discutido a ideia de injetar capital nos bancos e a propuseram ao presidente Bush, mas temiam criar, involuntariamente, uma pressão pela estatização dos bancos. Acabaram desenvolvendo uma solução inovadora e, acima de tudo, lucrativa para recapitalizar setecentos bancos americanos, tanto os saudáveis quanto os enfermos. As conversas de Hank com pessoas do mercado, como eu, o ajudaram a encontrar caminhos diante de um problema imensamente complexo.

“Mais uma coisa”, falei. “Lamento que estejam chamando o TARP de ‘socorro’.” Embora Hank e o Tesouro nunca tivessem usado o termo, ele estava sendo amplamente utilizado por políticos e pela mídia. “O governo não está salvando ninguém. Está emprestando dinheiro e será devidamente pago. Trata-se de um empréstimo-ponte; os contribuintes receberão todo o seu dinheiro de volta, com juros e provavelmente com grande lucro, quando os bancos se recuperarem. Chamar de resgate é um pesadelo em termos de relações públicas. A medida será interpretada de forma muito equivocada.”

Hank concordou, mas ficou claro que estava preocupado com questões mais prementes. Ele estava no olho do furacão, cercado por demandas do Congresso, do Fed, dos reguladores, da mídia e até de outros países. Era inimaginavelmente difícil.

* * *

UMA SEMANA DEPOIS, eu ainda estava na Europa. Era noite, eu acabara de desembarcar em Toulon, na França, e mal tinha entrado no táxi quando meu telefone tocou. Era Jim Wilkinson, chefe de gabinete de Hank.

“Hank me pediu para ligar e agradecer. A maioria dos nossos interlocutores só pensa no próprio benefício. Você, ao contrário, sempre demonstra preocupação com o bem do sistema quando fala conosco. Alguns dos melhores conselhos que recebemos vieram de você.”

“Obrigado, Jim. Agradeço a consideração”, respondi.

Desliguei o telefone e recostei-me no assento. Eram cerca de 20h de uma noite de escuridão completa. Eu estava sozinho com o motorista. “Que coisa incrível”, pensei. “Eu realmente fui útil.” Que sensação maravilhosa. Ninguém sabia o que fazer, e corríamos o risco de enfrentar uma situação ainda pior que a Grande Depressão. Graças à persistência de Christine, eu me ofereci para fazer parte da solução, e Hank se mostrou aberto a me ouvir. Mais tarde, ele me disse que minha convicção e meu senso de urgência, aliados às opiniões de outros profissionais respeitados do mercado, ajudaram-no a “confirmar as decisões e as ações imediatas que tomamos”. Tive muito orgulho por ter conseguido ajudar o país. Ainda tenho.

* * *

QUANDO A SITUAÇÃO clareou, no final de 2008, meus instintos me disseram que o pior havia passado. Ainda havia, porém, um enorme trabalho a ser feito para restaurar a economia dos EUA. Meses antes da crise, prometi a meu amigo Paul Achleitner, então CFO da Allianz, que faria um discurso na Universidade Técnica de Munique, onde sua esposa, Ann-Kristin, dava aulas. Cheguei a Munique em 15 de outubro e encontrei um auditório cheio de estudantes e de jornalistas. O auditório estava completamente lotado, e ainda havia muitas pessoas sentadas nos degraus. Todos tinham uma única pergunta para o financista americano: conseguiríamos sobreviver?

“A crise financeira já acabou”, respondi. “Vocês acham que a crise ainda está em andamento, mas as decisões que acabarão com ela já foram tomadas.”

Outros países estavam se preparando para seguir o exemplo dos EUA e recapitalizar seus bancos. O sistema financeiro estava seguro.

“Eu sei que, cinco semanas após o colapso do Lehman Brothers, essa é uma previsão ousada”, admiti. “É verdade que os mercados estão em péssimas condições, mas vocês não precisam se preocupar. Eu não estou preocupado, e tenho a vantagem de saber o que está acontecendo. Podem ficar tranquilos.”

Recebi muitos aplausos e centenas de agradecimentos ao sair do auditório. Quando entrei no táxi que me levaria para o aeroporto, no entanto, comecei a sentir náuseas. Pronto, minha opinião se tornara pública. Era melhor eu estar certo.

TRANSFORME A CRISE EM OPORTUNIDADE

Apesar do que fizemos na Blackstone em preparação contra a crise financeira global, não fomos poupados de suas consequências. O valor de nossas ações caiu de US\$ 31, na época do IPO, para um mínimo de US\$ 3,55, em fevereiro de 2009. No último trimestre de 2008, reduzimos o valor de nossa carteira de *private equity* em 20% e de nossa carteira de imóveis em 30%. Em minha carta de 2008 aos acionistas, deixei claro que a Blackstone era diferente da maioria das outras empresas de serviços financeiros:

Somos investidores de longo prazo e somos pacientes. Isso significa que podemos segurar os investimentos atuais até que o mercado esteja em alta, com maior liquidez, e possamos obter o valor total em vez de sermos obrigados a vender em um mercado que perdeu alavancagem rapidamente. Isso nos permite ser mais agressivos em um ambiente desfavorável, quando podemos alocar capital para o benefício máximo de nossos investidores no momento certo.

Tínhamos US\$ 27 bilhões em reserva de caixa para investir e víamos oportunidades de compra em todos os setores. O mercado, no entanto, não conseguia enxergar além dos duros meses vindouros.

Os investidores estavam vendendo ativos por motivos alheios aos valores fundamentais. Precisavam de dinheiro ou tinham que atender a chamadas de margem. Certo dia, um de nossos investidores me ligou e pediu que não usássemos mais dinheiro para fazer novos investimentos, por mais atraentes que pudessem ser. Percebi que ele não estava me pedindo para violar meu dever fiduciário porque não havia excelentes oportunidades de investimento; estava me pedindo para não investir porque precisava economizar dinheiro. Respondi que era nosso dever fiduciário investir o dinheiro que todos os investidores haviam comprometido. Eventuais problemas de liquidez a curto prazo não poderiam ditar nossa estratégia de investimento.

Mesmo com a implementação do TARP, os maiores bancos ainda estavam sob enorme tensão. O JPMorgan cortou nossa linha de crédito rotativo pela metade. Mal pude acreditar. Trabalhávamos juntos havia muito tempo e com muito sucesso em transações cujo valor somado chegava à casa de dezenas de bilhões de dólares. Jimmy Lee me afirmou que não sabia do corte. Então liguei para Jamie Dimon, o CEO.

“As coisas estão difíceis”, disse Jamie. “Veja, você ainda tem crédito conosco.”

Fiz questão de mencionar nosso longo relacionamento. “É como se nós fôssemos parte do banco. Nós merecemos muito crédito. Temos US\$ 4 bilhões em dinheiro.”

“Eu sei”, respondeu Jamie. “Se vocês não merecessem tanto crédito, nós teríamos cortado tudo.”

Com o Citi, a história era diferente. Depositamos US\$ 800 milhões no banco logo após a aprovação do TARP, fechamos algumas subscrições e o colocamos em um de nossos acordos de *private equity*. Em nossa opinião, não havia como o Citi falhar. Governos e empresas usavam o Serviço de Transações Globais do banco para pagar funcionários e movimentar dinheiro. Sem o Citi, o dinheiro deixaria de circular pelo mundo.

Logo depois do depósito, Vikram Pandit, CEO do Citi, veio me encontrar. O banco estava sob enorme pressão, e Vikram brincou que talvez devêssemos trocar de cargos. Parecia muito mais fácil administrar a Blackstone do que o Citi. Depois, falando sério, ele agradeceu nossa demonstração de apoio e perguntou se poderia fazer algo por nós. Contei-lhe o que o JPMorgan havia feito e perguntei se o Citi assumiria o lugar do concorrente. Vikram não hesitou. Nós o havíamos apoiado em um momento de dificuldade, e ele ficou muito satisfeito por poder retribuir. A vida é longa, e quando você ajuda alguém que precisa, normalmente recebe ajuda da maneira que menos espera. Você nunca esquece os amigos que vieram em seu auxílio em situações difíceis.

No outono de 2008, com nossa receita reduzida, precisávamos tomar uma decisão em relação a nossos dividendos. Ao planejar nosso IPO, os subscritores nos pressionaram para que oferecêssemos dividendos durante os dois primeiros anos como empresa de capital aberto, pois isso nos ajudaria a atrair mais investidores. Isso se revelaria desnecessário, porque já tínhamos uma fila de pedidos de subscrição quinze vezes maior que as subscrições disponíveis, mas tínhamos feito uma promessa.

Agora, no auge da crise financeira, nossos ganhos não seriam suficientes para cobrir os pagamentos a nossos acionistas. Poderíamos cancelar os dividendos ou contrair um empréstimo para pagá-los integralmente. Eu não queria fazer um empréstimo. Parecia uma péssima solução de finanças corporativas pedir um empréstimo para pagar dividendos em um mercado volátil com ações voláteis. Se cancelássemos, nossos investidores ficariam irritados, mas argumentaríamos que estávamos agindo em defesa do bem da empresa a longo prazo. Como maior acionista, ninguém sofreria mais que eu com o corte; portanto, ninguém poderia me acusar de advogar em causa própria. Deem-nos tempo para recuperar o valor das ações e todos ficarão felizes.

Abordei a questão na reunião do conselho. Previ que os chineses, que haviam

investido US\$ 3 bilhões na véspera do IPO e não poderiam começar a vender suas posições durante dois anos, não ficariam felizes. Mas argumentei que, naquele momento, era mais importante preservar o capital que pagar os dividendos prometidos.

Dick Jenrette, que havia ingressado recentemente no conselho como membro público, foi o primeiro a discordar. Ele nos lembrou da importância do investimento para os chineses. Para eles, não se tratava de mais um capital investido. Era o primeiro grande investimento do recém-criado fundo de riqueza soberana fora da China. O valor das ações já havia caído. Se também cancelássemos os dividendos, deixaríamos aqueles que depositaram sua confiança em nós em uma situação ainda pior. Não causaríamos apenas vergonha, mas uma enorme decepção.

“Quando alguém fica profundamente irritado com você”, argumentou Dick, “esse sentimento não desaparece como se nada tivesse acontecido. Se estivesse no seu lugar, eu aceitaria a derrota e pagaria a todos o mesmo dividendo no próximo trimestre.”

“É como jogar US\$ 50 milhões no lixo”, falei. “No lixo.”

“Eu entendo”, disse Dick. “Mas, se não fizer isso, você vai cometer um erro.”

Jay Light, meu antigo professor, que à época era reitor da Harvard Business School e membro do conselho da Blackstone, concordou com Dick. Os chineses já estavam em uma posição embaraçosa em seu país, por causa da queda no valor de seus investimentos. Se eu cancelasse os dividendos, a situação ficaria ainda pior. Além de comprar nossas ações, eles haviam investido em nossos fundos. E era provável que fizessem muitos outros investimentos com o passar do tempo, talvez bilhões de dólares em futuros investimentos e parcerias. Arriscar nosso relacionamento de longo prazo com a China em prol do fluxo de caixa em um trimestre difícil não fazia sentido.

Um ano antes, eu havia aconselhado Jimmy Cayne a compensar as perdas dos investidores e garantir a integridade dos fundos de *hedge* do Bear Stearns. Naquele momento, Dick e Jay estavam me dando o mesmo conselho, em uma situação distinta. Por mais doloroso que seja, às vezes vale a pena abrir mão do dinheiro.

Quando pensamos em nos tornar uma empresa de capital aberto, sabíamos que teríamos que atender, de maneira equilibrada, os interesses de nossos acionistas e investidores. Jay e Dick tinham astúcia financeira e sábios conselhos a dar sobre nossas considerações de curto e de longo prazo. Eu os valorizava por discordarem de mim.

“Não é uma decisão fácil”, admiti, “mas, se vocês realmente acham que é assim que deve ser, assim será. Não gosto da decisão, mas tudo bem: pagaremos US\$ 50 milhões em nome da boa vontade.” Como maior acionista da Blackstone, entendi que os interesses de longo prazo da empresa não seriam atendidos pelo cancelamento dos dividendos em vista do ônus de prejudicar uma relação comercial valiosa. Ainda levaria

vários anos, mas, à medida que realizávamos cada vez mais negócios na China e minha atividade filantrópica crescia no país, percebi que o pagamento dos dividendos foi um dos nossos gastos que mais trouxeram retorno.

* * *

NO FINAL DE 2008, estive em Pequim para uma reunião do conselho consultivo da Escola de Economia e Administração da Universidade de Tsinghua, para a qual prestava serviços. Os chineses haviam investido grandes quantias de dinheiro em empresas americanas nos anos anteriores e detinham mais de US\$ 1 trilhão em títulos da Fannie Mae e da Freddie Mac, uma aposta enorme no mercado imobiliário norte-americano. Os mutuários dos EUA haviam se acostumado ao dinheiro chinês, e os chineses estavam viciados na facilidade e na disponibilidade dos investimentos americanos. Naquele momento, no entanto, a Fannie Mae e a Freddie Mac haviam sido confiscadas pelo governo federal, e os chineses não faziam ideia se Washington cumpriria com suas obrigações.

A China também havia perdido cerca de US\$ 1,5 bilhão em ações da Blackstone desde o IPO. Não éramos o maior investimento da China nos Estados Unidos, mas éramos um dos mais visíveis. Eu poderia argumentar que a Blackstone estava com excelente saúde, mas, naquele ambiente de mercado, nada poderia aumentar o preço das ações. Os chineses estavam infelizes, e eu sabia disso quando embarquei para Pequim.

Durante uma pausa nas reuniões do conselho da Tsinghua, o ex-premiê Zhu Rongji me chamou. Zhu fazia parte de uma notável geração de políticos chineses cuja vida abarca vários períodos da China pós-revolucionária. Criado em uma família de intelectuais e proprietários de terras, acabou por se tornar funcionário público. Quando criticou a política econômica de Mao Tsé-Tung, no entanto, o Partido Comunista o expulsou. Durante a Revolução Cultural, Zhu foi enviado a uma fazenda para trabalhadores do governo em desgraça, onde foi obrigado a fazer serviços braçais durante cinco anos. Quando Mao morreu e foi sucedido por Deng Xiaoping, a carreira de Zhu se recuperou. Sua ascensão na academia e na política coincidiu com um período de rápido crescimento para a China. Foi o primeiro reitor da Escola de Economia e Administração da Universidade de Tsinghua, depois se tornou prefeito de Xangai e, por fim, foi o quinto premiê da China, cargo equivalente ao de primeiro-ministro, logo abaixo do cargo de presidente. Ele se tornou fundamental no desenvolvimento do “socialismo com características chinesas” planejado por Xiaoping, o que significava uma economia de mercado supervisionada pelo Partido Comunista.

Zhu é um homem alto e de traços angulosos, conhecido pela energia e pela

impaciência. Larry Summers, ex-secretário do Tesouro americano e ex-presidente de Harvard, certa vez estimou o QI de Zhu em 200. Como prefeito e premiê, Zhu tinha todos os tipos de apelidos que aludiam à sua determinação: Cortador, Chefão e até Louco, por sua disposição para romper estruturas políticas e regras burocráticas para fazer as coisas acontecerem. Mesmo cinco anos depois de deixar o cargo de premiê, ele ainda exalava autoridade.

Enquanto conversávamos, ele acenou para Lou Jiwei, seu protegido, que havia feito o investimento chinês na Blackstone e posteriormente se tornara ministro das Finanças.

“Lou Jiwei, venha aqui conhecer Schwarzman, o sujeito que perdeu seu dinheiro”, disse Zhu, meio brincando, meio a sério.

Nós teríamos que trabalhar para recuperar sua confiança.

* * *

EM DEZEMBRO, encontrei Ben Bernanke em uma festa na residência do embaixador alemão em Washington. Afastamo-nos da multidão para conversar. Ele me perguntou qual era a minha opinião sobre o estado atual de coisas. Eu disse a ele que muitas instituições financeiras estavam desalavancando devido às regras contábeis de marcação a mercado emitidas pela SEC em setembro de 2006. Essas instituições estavam inundando o mercado com bons ativos por causa da queda brusca no valor dos maus ativos, mas, como não havia compradores, o preço de tudo estava caindo.

Ben estava avaliando se o Federal Reserve deveria intervir e começar a comprar esses ativos indesejados. Eu lhe disse que era a única maneira de restaurar a confiança no sistema financeiro. Na primavera de 2009, o Fed comprou dívidas bancárias, hipotecas e títulos do Tesouro, enviando uma enxurrada de dinheiro para os mercados financeiros.

As ações do Fed, no entanto, precisavam de apoio governamental, e eu temia que o novo presidente não estivesse fazendo o suficiente para estimular a economia e inspirar confiança. Na noite de domingo, 8 de março de 2009, encontrei Rahm Emanuel, o primeiro chefe de gabinete do presidente Obama, em um evento no Kennedy Center. Durante o intervalo, entramos em uma sala privativa, perto de nossos lugares. Eu disse a Rahm que o presidente precisava soar um pouco mais positivo. O mercado de ações havia caído 25% desde a posse, em janeiro, mas ele estava concentrado no plano para a saúde. Estava minando a pouca confiança nos negócios que ainda restava na economia.

Rahm foi educado no começo, mas logo começou a gritar comigo: “Steve, você é tudo que odiamos: um rico empresário republicano.” Fiquei chocado. Tudo o que eu queria era ajudar o sistema a sobreviver. Discutimos por 25 minutos. Christine

entreabriu a porta duas vezes e me disse que eu precisava sair para encontrar o presidente, mas gesticulei pedindo que fechasse a porta e continuei a discussão até precisar sair para apertar a mão do presidente e assistir à segunda metade do show.

Na manhã seguinte, Rahm ligou para pedir desculpas. A discussão tinha sido mais acalorada do que ele gostaria. O novo governo estava às voltas com tantos problemas que tudo que ele menos queria era ouvir música na noite de domingo. Agradei e disse que entendia. Ele me contou que havia tomado providências para que todos os principais funcionários do governo, incluindo o presidente, fossem à televisão ou fizessem discursos sobre “sinais de recuperação” da economia. Naquela semana, o mercado de ações chegou ao nível mais baixo nos Estados Unidos.

Na Blackstone, tínhamos nossos próprios desafios. Nossos jovens profissionais, em particular, estavam assustados. Todos os anos, promovíamos eventos fora da empresa para cada uma de nossas linhas de negócios, e, naquele momento, cabia a Tony dar uma injeção de estímulo em todos e dizer que tudo ficaria bem. Esse, porém, não era o estilo dele. Em vez disso, Tony disse aos recém-chegados que eles tinham sorte em poder tirar lições do colapso histórico que estavam testemunhando logo no início da carreira. Se fossem inteligentes, aprenderiam com a situação e aplicariam as lições ao longo de toda a vida profissional. O sucesso gera arrogância e complacência, disse ele. Você só aprende com seus erros e quando o pior acontece.

Certo dia, na época da conversa com Rahm, eu seguia para o Waldorf Astoria, em Nova York, em companhia de meu colega e amigo Ken Whitney. Ken estava desconsolado. Ele me disse que sua equipe imobiliária havia acabado de calcular o valor atual de todas as propriedades, e os resultados eram sombrios. Somente no Hilton, precisávamos reduzir o valor de nosso investimento em 70%, pois a receita e os lucros da empresa haviam desabado. Eu disse a Ken que não se preocupasse. As baixas avaliações de ativos eram apenas marcas. O preço acabaria voltando ao patamar anterior. Nossos investimentos se baseavam em teses. Se ainda acreditávamos neles, precisávamos ter paciência e continuar trabalhando. Se o sistema financeiro entrasse em colapso, todos nós estaríamos acabados. Se sobrevivesse, nós também sobreviveríamos.

Após algum tempo, a sensação de que toda a economia estava em queda livre passou. Fizemos ajustes de acordo com o novo cenário e voltamos ao trabalho. Em toda a empresa, voltamos ao básico. Perguntamos a nós mesmos: de que negócios queremos participar? Desistimos de novas iniciativas, que obviamente teriam dificuldade em atrair financiamento, e focamos em nosso núcleo. Como empresa, buscávamos um balanço patrimonial forte, imune à volatilidade dos mercados.

Naquele outono, porém, eu estava de volta a Tsinghua, com as ações da Blackstone

no mesmo patamar do ano anterior.

“Schwarzman, como estão as ações da Blackstone agora?”, perguntou Zhu Rongji, mesmo sabendo a resposta. “Vai baixar muito mais? Hahaha!”

No entanto, com paciência e trabalho duro, estávamos começando a ver o bom desempenho das decisões que havíamos tomado antes e no decorrer da crise. Nossos negócios de consultoria e reestruturação cresceram, pois muitas empresas precisavam de ajuda. Nossas equipes de investimento não cometeram nenhum grande erro pré-crise que poderia lhes exigir toda a atenção. Por mais que o restante do mundo estivesse traumatizado, estávamos tão abertos ao crescimento e às oportunidades quanto antes.

No Reino Unido, um de nossos parceiros mais jovens, Joe Baratta, se uniu a um empresário visionário, Nick Varney, e juntos estavam construindo o maior negócio de parques temáticos da Europa. Quando Joe apresentou o negócio, uma coleção, pertencente a Varney, de vinte aquários e três “masmorras” — atrações assustadoras em Londres, Nova York e Amsterdã —, nenhum de nós, em Nova York, gostou. Visitei a masmorra de Londres com meus dois filhos, que gostaram das histórias de assassinos, torturadores e carrascos, e me lembrei das longas filas na entrada. Parecia muito trabalho para um ganho limitado. Merlin, a empresa de Nick, já havia passado por dois proprietários de *private equity* antes de nós.

Joe, no entanto, acreditava no talento e na ambição de Nick. O negócio de parques temáticos estava cheio de proprietários insatisfeitos. A Lego queria se livrar de seus parques temáticos para arrecadar dinheiro para uma reestruturação corporativa. Parques menores pertenciam a famílias ou a grupos de *private equity* e fundos soberanos que não tinham ideia do que fazer com eles. Apesar das minhas dúvidas, por insistência de Joe, pagamos £ 102 milhões pela Merlin, em 2005. Era um negócio pequeno e nossas expectativas em Nova York eram modestas.

Porém, em poucos meses, Joe e Nick fizeram o primeiro negócio. Pagaram € 370 milhões em dinheiro e ações para comprar quatro parques da Legoland no Reino Unido, na Dinamarca, na Alemanha e na Califórnia. No ano seguinte, compraram o Gardaland, maior parque temático da Itália, por € 500 milhões. E, na primavera de 2007, fecharam com chave de ouro com a aquisição, pelo valor de £ 1,2 bilhão, do Tussaud’s Group, que incluía seis dos famosos museus de cera e três parques temáticos, incluindo o Alton Towers, o maior do Reino Unido.

Nick melhorou o marketing, trouxe novas atrações e multiplicou os ganhos. Trabalhando juntos, Joe e Nick pegaram uma pequena empresa com US\$ 50 milhões em patrimônio líquido e a transformaram no segundo maior negócio de parques temáticos do mundo, depois da Disney. Foi um encontro explosivo entre o nosso

capital e um grande empreendedor, e a Merlin cresceu durante um período de recessão generalizada. Quando vendemos nossas últimas ações na empresa, em 2015, havíamos criado milhares de empregos, entretido milhões de famílias e sextuplicado o dinheiro empenhado por nossos investidores.

Desde o momento em que compramos o Hilton, em 2007, nossos críticos disseram que havíamos adquirido um ativo de altíssimo nível, que dominava o mercado. Mesmo assim, seguimos em frente com o plano original de expandir e melhorar a empresa. Em 2008 e 2009, oferecemos uma média de cinquenta mil novos quartos por ano em mercados como Ásia, Itália e Turquia, o que aumentou o fluxo de caixa. Mudamos a sede da empresa de Beverly Hills para um local mais barato na Virgínia. E sobrevivemos a uma queda drástica nas viagens graças ao financiamento que Jon e sua equipe conseguiram para a aquisição. Mesmo enfrentando um momento terrível na economia, ainda conseguíamos pagar nossas dívidas.

Na primavera de 2010, no entanto, fizemos uma renegociação com nossos credores para garantir que honraríamos nossos compromissos. Muitos se esforçaram para vender a dívida que haviam emitido para o Hilton em 2007, por isso usamos parte do capital que reservamos para comprar parte dela com desconto. Ao final das conversações, havíamos conseguido reduzir substancialmente nossa dívida. Embora ainda estivéssemos muito longe de lucrar com o negócio, havíamos diminuído significativamente o risco e ganhado mais espaço de manobra. Quando o mercado de viagens voltou a se aquecer, o fluxo de caixa do Hilton superou o pico de 2008, e o valor de nosso investimento aumentou substancialmente, até ficar muito acima do que havíamos pago. As melhorias operacionais e a expansão geográfica e de marca que promovemos também valeram a pena. Implementamos diversas iniciativas de eficiência energética e melhoramos a experiência dos funcionários. Transformamos a empresa, com mais de 600 mil funcionários — entre os quais mais de 17 mil veteranos de guerra e seus cônjuges —, e dobramos o número de quartos no portfólio do Hilton, que foi eleito a melhor empresa para se trabalhar nos Estados Unidos em 2019 pela *Fortune*, e se tornou a primeira empresa de hospedagem a alcançar esse ranking. No fim das contas, nossos investidores faturaram mais de US\$ 14 bilhões com o Hilton, que se transformou no investimento de *private equity* mais lucrativo da história.

De volta a Tsinghua em 2010, vi Zhu se aproximando para mais um ritual anual de zombaria.

“Schwarzman, o que devo pensar das ações da Blackstone? Será que um dia voltarão a ser o que eram? O que você acha?”

Naquela terceira vez, eu estava pronto.

“Senhor premiê, a empresa está indo muito bem. O senhor não precisa se preocupar com as ações.”

“Schwarzman, por que eu não me preocuparia?”

“Porque somos como agricultores”, respondi. Zhu passara parte da infância e da adolescência em fazendas com a família e, mais tarde, voltara a uma delas como exilado político. “Comprar empresas e imóveis é como fazer uma plantação. O senhor coloca as sementes no chão, rega, e elas começam a crescer, mas ainda não é possível ver a colheita. O tempo passa, as sementes germinam e crescem, aí, então, teremos uma ótima colheita e o senhor ficará muito, muito feliz.”

“Lou Jiwei, Lou Jiwei, venha aqui”, disse ele, rindo. “Nós temos um fazendeiro. Fazendeiro Blackstone.” Desde então, eu me tornei o fazendeiro Blackstone.

Continuamos pagando dividendos, nossas ações se recuperaram e os chineses nos deram somas cada vez maiores para investir em nome deles. E as boas-vindas de Zhu se tornaram mais amistosas.

“Fazendeiro Blackstone, prazer em vê-lo. Muitas colheitas chegando. Estamos muito felizes que você seja um bom agricultor. Mal posso esperar para vê-lo no próximo ano!”

Em 2012, fechamos nosso sexto fundo de *private equity*: US\$ 15,1 bilhões em compromissos. Ficou aquém do fundo de US\$ 20,4 bilhões que levantamos em 2007, mas ainda era o sexto maior já levantado, um sinal de que havíamos passado pelo pior e de que nossos investidores ainda acreditavam no que fazíamos.

* * *

APÓS A CRISE financeira, o mercado de residências unifamiliares nos Estados Unidos — a maior classe de ativos privados do mundo — estava quebrado. Os mutuários estavam inadimplentes e os bancos estavam executando todas as hipotecas, inundando o mercado com propriedades. Entretanto, seria preciso uma série de ações ousadas e inovadoras para investir com sucesso durante um momento terrível para tantas pessoas.

Os historiadores da crise financeira dirão que, na insanidade do mercado imobiliário, dois conjuntos de medidas governamentais saltam aos olhos. O primeiro foi a política de incentivo para aquisição da casa própria antes da crise, mesmo por pessoas que não poderiam pagar. O padrão dos empréstimos caiu, hipotecas foram impostas a mutuários simplórios e desinformados, que, analisando de forma realista, jamais conseguiriam pagá-las, e o preço dos imóveis disparou. Os bancos agiram como cúmplices nessa máquina geradora de lucro. Quando a crise ocorreu, o que se viu foram muitos tomadores de empréstimos de alto risco que não tinham condições de honrar

os pagamentos mensais. O valor dos imóveis caiu, e os tomadores ou seus credores foram obrigados a vender.

No rescaldo da crise, o governo iniciou seu segundo conjunto de ações desastrosas, que deixou os bancos de mãos atadas ao exigir que aumentassem o padrão para empréstimos. Os bancos que nunca haviam caído no canto da sereia dos empréstimos hipotecários passaram a exigir uma entrada maior e pontuações de crédito significativamente mais altas dos mutuários. O que poderia parecer uma resposta adequada e cautelosa a um mercado superaquecido na verdade sufocou qualquer esperança de recuperação. Tanto na explosão imobiliária que precedeu a crise quanto no colapso que se seguiu, as políticas do governo exacerbaram a situação. Quando o mercado estava indo rápido demais, o governo pisou no acelerador. Quando parou, pisou no freio. O pobre consumidor americano estava sendo açoitado no banco do passageiro.

Nos Estados Unidos, os imóveis sofreram uma queda acentuada de preços. Nas áreas mais atingidas, como o sul da Califórnia, Phoenix, Atlanta e Flórida, a construção praticamente parou. Milhões de americanos precisaram recorrer ao aluguel em vez de comprar imóveis.

Historicamente, as operações de compra, reforma e aluguel de imóveis nos Estados Unidos são dominadas por empresas familiares. A maior parte dos 13 milhões de imóveis para alugar pertencia a pessoas físicas ou pequenas empresas imobiliárias. A maioria dos proprietários não dava muita atenção às propriedades e não conseguia manter um padrão de manutenção equivalente ao de um complexo de apartamentos administrado de forma profissional. Nossa equipe imobiliária viu, nesse cenário, uma oportunidade de consolidar e profissionalizar o setor.

Será que éramos a empresa certa para a empreitada? A Blackstone já havia feito grandes negócios imobiliários, os maiores do setor, na casa de vários bilhões de dólares, para redes de hotéis, complexos de escritórios e armazéns. Faria sentido entrar no mercado de compra e venda de pequenas propriedades para alugar? Nossos bancos não estavam convencidos e nos negaram empréstimo para negócios do tipo. Sam Zell, o maior especialista em imóveis dos EUA, aconselhou: “Não façam isso de jeito nenhum.” Jon Gray e sua equipe, no entanto, continuaram a insistir. A matemática básica da oportunidade parecia clara e sem precedentes. Estávamos diante da maior classe de ativos do mundo, em nosso mercado doméstico, negociando em mínimos históricos, e o mundo inteiro estava congelado. Era o ponto certo do ciclo, o momento exato para investidores como nós. Eu vira algo semelhante no início da década de 1990, quando fizemos nossos primeiros investimentos com Joe Robert: um mercado

imobiliário distorcido pelo medo, uma mentalidade irracional de rebanho e mutuários e credores tentando fugir do último colapso. Dessa vez, a oportunidade era muito maior. Digna de nossos melhores esforços. Chegamos àquele momento com mais conhecimento, mais experiência e armados com todo o dinheiro que havíamos levantado pouco antes da crise. Acreditávamos que conseguiríamos algumas pechinchas e, se nos esforçássemos para alugar os imóveis que comprássemos, pelo menos teríamos lucro quando os preços voltassem ao normal.

Na primavera de 2012, pagamos US\$ 100 mil em nosso primeiro imóvel, em Phoenix, no mesmo mês em que os preços do mercado imobiliário dos EUA chegaram ao fundo do poço. Começamos a comprar no Oeste e seguimos para o Leste, cidade por cidade, de Seattle a Las Vegas, passando por Chicago, até Orlando. Os tribunais locais publicavam listas com os imóveis que entrariam nos próximos leilões de execução de hipoteca, e nossas equipes de aquisição iam de rua em rua ver as propriedades à venda. Mesmo sem poder entrar nos imóveis, circulavam pela vizinhança e estudavam os distritos escolares. Com base no que viam, decidiam quantos imóveis comprar e chegavam aos degraus do tribunal, para o leilão, munidas de um cheque administrativo. Os negócios eram fechados em poucos dias. Após alguns meses, estávamos adquirindo, em média, US\$ 125 milhões em imóveis por semana.

O próximo passo eram as reformas. Contratamos mais de 10 mil pedreiros, pintores, eletricitas, carpinteiros, encanadores, instaladores de sistemas de aquecimento e ventilação e paisagistas, muitos dos quais tinham ficado desempregados durante a recessão. Gastamos cerca de US\$ 25 mil na reforma de cada imóvel. O último detalhe era a criação de uma empresa de vendas e serviços para alugar e manter os imóveis.

A empresa ganhou o nome de Invitation Homes e chegou a ter mais de 50 mil imóveis, transformando-se na maior proprietária de imóveis residenciais dos Estados Unidos e em uma grande empregadora em um momento crítico para a economia do país. Nossos investidores de fundos de pensão públicos gostaram da fé que demonstramos na resiliência da economia americana no momento em que outros estavam assustados. Entramos em bairros onde os imóveis haviam sido abandonados e tomados pela grama alta. Depois de reformar as casas e alugá-las para famílias, vimos os bairros voltarem à vida, com o tecido social restaurado.

Olhando em retrospectiva, nossa observação inicial parece simples: quando uma parte da população não consegue comprar o que precisa, sem uma razão factível, é porque o sistema está precisando de ajustes. Quando os ajustes ocorrem, o preço do bem aumenta. Muitas pessoas precisavam de casas, mas, após o colapso, reguladores irracionais e banqueiros temerosos as impediam de conseguir. Era apenas uma questão

de comprar da maneira certa, no momento certo do ciclo.

* * *

APÓS A CRISE, também encontramos oportunidades para usar a reserva de capital que lutamos para acumular, e para proteger grandes investimentos em um ambiente de escassez de capital. As oportunidades não tardaram a aparecer em diversos setores, mas talvez fossem mais significativas no mercado de energia.

Vínhamos construindo nossa experiência neste setor de maneira lenta, fechando negócios por meio de nosso processo de investimento. Uma das principais teses que desenvolvemos com base nessa experiência foi que as empresas públicas de energia eram, em sua maioria, cronicamente supervalorizadas. Quando desmembradas para avaliação, ficava claro que o valor da soma das partes (refinarias, oleodutos e postos de gasolina, por exemplo) quase sempre era muito inferior ao valor da empresa como um todo. A oportunidade, então, era comprar ou construir partes da infraestrutura do setor de energia e vendê-las a preços de mercado.

Em 2012, tivemos a chance de investir em um projeto consideravelmente grande dentro da infraestrutura energética: uma unidade de liquefação de gás natural para exportação na Louisiana. A história da usina de Sabine Pass tem todos os elementos de um clássico do setor de energia: um empreendedor visionário e ousado que queria construir uma planta industrial grande e complexa em meio a rápidas mudanças tecnológicas, instabilidade política e mercados globais voláteis.

Em 2008, Charif Souki, um banqueiro de investimentos que virou dono de restaurante e depois empreendedor do setor de energia, começou a trabalhar no projeto de uma planta industrial que recebesse remessas de gás natural na foz do rio Sabine Pass, na fronteira entre o Texas e a Louisiana, perto do Golfo do México. Enquanto o transporte de petróleo nos enormes cascos dos navios petroleiros é relativamente simples, o de gás é mais difícil. O gás precisa ser resfriado até ficar em estado líquido. Só então pode ser transportado para, depois, voltar ao estado gasoso no destino. É um processo caro, mas, à época, os Estados Unidos produziam pouco gás natural e os preços estavam nas alturas.

Enquanto Charif construía a nova planta industrial para importação, no entanto, o desenvolvimento de um processo de fraturamento permitiu que os Estados Unidos passassem a produzir muito gás natural extraído do solo. A usina se tornara redundante. Naquele momento, ele teve uma grande visão empresarial: e se, em vez de importação, Sabine Pass fosse transformada em uma instalação de exportação que enviasse o excedente da produção americana de gás para o mundo?

Parecia simples, mas o projeto de mudar a direção do fluxo de gás enfrentaria entraves adicionais. A Cheniere Energy, empresa de Charif, estava avaliada em US\$ 600 milhões e precisava de US\$ 8 bilhões para fazer a conversão da instalação de importação para exportação. Em primeiro lugar, os bancos encaravam com desconfiança um novo empréstimo a Charif, por conta de momentos em que ele tivera muitas dificuldades para honrar o pagamento de suas dívidas. Em segundo lugar, o projeto dependia de que o governo aprovasse a usina e lhe concedesse o direito de exportar combustíveis fósseis americanos. E, em terceiro lugar, o projeto de construção era muito complexo, com alto potencial de risco. Se não tivesse certeza de que conseguiria fazer da maneira correta, ele nem deveria começar. Quando a oportunidade chegou ao nosso comitê de investimentos, tivemos muitas preocupações. Para nós, não fazia diferença se aquele era o melhor negócio disponível no setor de petróleo e gás. A proposta precisava ser analisada em comparação a todo o universo de investimentos que podíamos fazer, de serviços de saúde a imóveis, de mídia a tecnologia.

Nosso plano era comprometer US\$ 2 bilhões em patrimônio e levantar os US\$ 6 bilhões restantes em dívidas. Era um valor muito significativo para nós e nossos sócios investidores; por isso, queríamos ter certeza de que conseguiríamos financiar a dívida antes de bater o martelo. Felizmente, os bancos estavam dispostos a conceder os empréstimos necessários para um projeto tão grande por causa de nossa reputação de sempre honrar os compromissos com os credores.

Também influenciámos o processo regulatório. Nosso nome aumentou a credibilidade do projeto. Ainda assim, incluímos no contrato uma cláusula que previa que, se os reguladores paralisassem o projeto por qualquer motivo, poderíamos desistir. Não queríamos que o capital de nossos investidores ficasse refém de um processo interminável de aprovação regulatória.

Outra preocupação era o próprio Charif. Empreendedores fundadores costumam ter ideias e personalidades fortes, por isso elaboramos um conjunto claro de expectativas e metas para minimizar o risco de eventuais discordâncias futuras. Enquanto o projeto permanecesse no caminho certo, ele permaneceria no comando. Fizemos questão de que a Cheniere fechasse acordos de compra em que empresas de energia se comprometessem a adquirir determinada quantidade de gás de nossas instalações por períodos fixos de até vinte anos. Esses contratos eram uma garantia de receita, independentemente das mudanças no preço do gás. Mesmo perdendo uma fatia do lucro se os preços do gás subissem, estaríamos protegidos em caso de queda, o que era essencial em um projeto que demandava tanto capital.

Por fim, foi preciso minimizar os riscos da construção, que seria longa, complexa e

dispendiosa. Por isso, concordamos em pagar uma taxa extra à Bechtel, nossa empresa de construção, para que aceitasse o pagamento na entrega e se comprometesse a entregar a usina pronta para entrar em funcionamento. Se a planta não funcionasse como prometido, a Bechtel teria que pagar multas. Também contratamos um engenheiro da Bechtel para atuar como nosso observador incorporado durante a construção.

Depois de analisar todos os riscos, dissemos a David Foley, o sócio que administrava o negócio: “Pode fechar, e feche agora.” No fim de semana do Dia dos Presidentes, David precisou se afastar da família para voar para Aspen, onde Charif estava esquiando. Suas equipes passaram três dias no porão do hotel Little Nell, trabalhando nos termos. Dias após o anúncio do acordo, vários outros lances entraram. Mas o acordo já era nosso, e estava destinado a se tornar um marco do setor.

* * *

NOMESMO ANO de 2012, Tony teve uma ideia para uma nova linha de negócios depois de conversar com alguns sócios investidores; uma nova estratégia que abrangia todas as nossas classes de ativos e poderia fornecer um rendimento anual estável de cerca de 12%, menor que o que normalmente fornecíamos. Reuni os chefes de nossos diversos departamentos para elaborar uma proposta com base nessa ideia para o fundo de pensão do estado de Nova Jersey. Os gestores do fundo queriam que investíssemos em ativos que os reguladores estavam obrigando os bancos a vender na esteira da crise. Era um pedido curioso, mas, como empreendedor, aprendi que o mercado financeiro é um negócio simples. Quando alguém lhe pede algo novo, a chance de ele ou ela ser a única pessoa no planeta interessada naquilo é zero. Quando você recebe um pedido desse tipo, é bem provável que esteja diante de uma grande oportunidade. Quem pede, no entanto, não costuma saber disso, pois está apenas olhando para as próprias necessidades. Se essas necessidades fizerem sentido e você criar o produto certo para contemplá-las, poderá distribuí-lo de maneira mais ampla e seus concorrentes ficarão se perguntando como você o descobriu.

À medida que cada um de nossos departamentos apresentava suas ideias, cada uma parecia melhor que a anterior. Quando o terceiro grupo fez um *pitch*, eu já estava boquiaberto. Negócios como aqueles nunca haviam sido apresentados à empresa antes. Os negócios que costumavam ir ao Goldman Sachs estavam chegando até nós. Abrangiam de tudo, desde navios cargueiros a terrenos sob torres de celular, passando por minas e complexos produtos de empréstimo. O desafio seria encontrar um lugar para todos eles nos fundos de que dispúnhamos.

Nos primórdios da Blackstone, meu amigo Steve Fenster (o homem com dois pés esquerdos de sapato Oxford) havia marcado uma reunião para mim com um empreendedor em ascensão chamado Mike Bloomberg. Mike estava em busca de dinheiro para sua nova empresa de dados financeiros. Eu sabia que seria um grande sucesso, mas, à época, não se encaixava na nossa política. Prometíamos a nossos investidores que devolveríamos o dinheiro investido entre cinco e sete anos. Mike disse que jamais venderia sua empresa. Ele queria um parceiro para toda a vida, e nós éramos sua primeira escolha. Perdemos uma enorme oportunidade, e nunca me esqueci disso. Nosso investimento de US\$ 100 milhões teria se transformado em mais de US\$ 8 bilhões. Sempre esperei que um dia a Blackstone tivesse a flexibilidade necessária para investir em empreendedores como Mike e em oportunidades que não se encaixavam no modelo tradicional de *private equity*. A solução que eu procurava havia tempos veio na forma de nosso novo fundo, batizado de Tactical Opportunities.

Aplicamos os três testes habituais para uma nova linha de negócios. Ela precisa ter potencial para gerar enormes recompensas financeiras para os investidores, precisa contribuir para aumentar o capital intelectual da Blackstone e precisa ter um nota 10 encarregado.

Não havia dúvida sobre o potencial econômico de todas as novas oportunidades. Quanto ao capital intelectual, o Tactical Opportunities era uma grande chance para que todos nós aprendêssemos e pensássemos em novas maneiras de identificar novos padrões a partir das oportunidades incomuns que surgem no cenário pós-crise. O comitê de investimentos do novo fundo foi formado pelos chefes de cada uma de nossas principais classes de ativos, por Tony e por mim. Queríamos aproveitar toda a nossa experiência coletiva para analisar com profundidade cada um daqueles negócios pequenos e inusitados.

Para liderar o fundo, escolhemos David Blitzler, que acabara de voltar de Londres para Nova York. Tudo era tão novo que precisávamos de alguém experiente que pudesse fazer as perguntas incomuns e apresentar os negócios incomuns dentro da própria empresa e para quem estava de fora. David construíra com sucesso os negócios europeus da Blackstone. Por fim, ele transformou o Tactical Opportunities em um negócio de mais de US\$ 27 bilhões.

Cinco anos após a crise, estávamos deixando nossos rivais para trás, levantando mais dinheiro e fazendo mais negócios. Embora não tenhamos saído ilesos da crise (por exemplo, sofremos uma perda significativa em nosso investimento em ações na Deutsche Telekom), conseguimos avançar em novas e empolgantes direções, enquanto grande parte da nossa concorrência ainda estava tentando se reorganizar após as perdas

causadas por negócios antigos, feitos no ponto mais alto do ciclo.

EMPENHE-SE

Por muitos anos, dediquei toda a minha atenção à construção da Blackstone. Às vezes, a administração da empresa parecia uma série interminável de testes de estresse envolvendo concorrentes, funcionários e ex-funcionários, mídia, forças políticas e macroeconômicas voláteis e, em alguns casos, azar puro e simples.

Por outro lado, uma das grandes vantagens da experiência empresarial é que, com o tempo, se tudo der certo, a vida fica mais fácil. À medida que a empresa amadurece, a qualidade dos profissionais melhora e os sistemas se tornam mais consistentes. Você passa a adotar os controles de risco corretos e cria uma instituição com sucessores que se importam com ela. Sua reputação melhora cada vez mais e começa a fazer parte do trabalho por você. O círculo virtuoso gira mais rápido. No caso da Blackstone, clientes e investidores passaram a nos dar volumes cada vez maiores de dinheiro.

Com o recuo da crise, tive tempo para olhar em volta e ver o que mais poderia ser feito com os recursos, as redes e o conhecimento à minha disposição. Quando menino, eu ficava vendo o meu avô, Jacob Schwarzman, coletar próteses, cadeiras de rodas, roupas, livros e brinquedos para enviar todos os meses para crianças em Israel. Vi meu pai estendendo crédito a imigrantes recém-chegados quando vinham à loja dele. Compre o que precisar, dizia ele, e me pague quando puder. Meu pai fazia doações regulares para a fundação filantrópica Boys Town, de Jerusalém, assim como o pai dele, para ajudar na educação de crianças necessitadas. E, como muitas famílias judias de classe média, economizávamos US\$ 0,10 por semana para plantar uma árvore em Israel. Doar era parte da vida, um hábito que minha boa sorte me permitiu continuar. Dei dinheiro a instituições que considerava importantes e a indivíduos que precisavam. Às vezes eram amigos; às vezes, desconhecidos com os quais travava contato em notícias de jornal — enfim, pessoas que não tinham culpa pelas dificuldades por que estavam passando.

Como presidente do Kennedy Center, usei as habilidades e os relacionamentos que já tinha para arrecadar mais dinheiro, elevar os padrões e ampliar o leque de apresentações. Tornamos o centro mais relevante nos círculos artísticos de Nova York e de Los Angeles graças às nossas cerimônias de premiação, que homenagearam os

maiores talentos criativos dos Estados Unidos. Meu período no Kennedy Center em Washington também aprofundou minha compreensão da política e dos políticos.

Com o tempo, a multiplicidade de experiências me fez desenvolver um filtro que me ajudou a avaliar melhor minhas contribuições filantrópicas para atividades políticas e sem fins lucrativos em todo o mundo. Por exemplo, eu sempre tive consciência da profunda influência que a educação teve na minha vida. Se não tivesse estudado em Abington, um colégio de alta qualidade da Pensilvânia, eu jamais teria conseguido entrar em Yale ou na Harvard Business School, que, depois, me garantiram o acesso a grandes oportunidades. É por isso que minha meta pessoal é fornecer o mesmo tipo de oportunidades de mudança de vida para o maior número de pessoas possível. Da mesma forma, minha experiência no exército me ajudou a entender os muitos sacrifícios que militares de ambos os sexos fazem para proteger os cidadãos comuns e me convenceu de que eles e elas merecem todo o nosso reconhecimento. Meu encontro com Averell Harriman me convenceu do enorme impacto que o engajamento político pode ter na melhoria das perspectivas dos indivíduos, bem como na paz e na prosperidade globais.

Em 2008, doeí US\$ 100 milhões para apoiar a reforma do edifício principal da Biblioteca Pública de Nova York, na esquina entre a rua 42 e a Quinta Avenida, e de várias de suas unidades locais. Meu desejo era que minha contribuição financiasse a criação de espaços de beleza e tranquilidade no coração da cidade e, acima de tudo, que ampliasse os programas de alfabetização da biblioteca e oferecesse acesso à internet a diversas comunidades que não dispunham dessa facilidade.

Pouco antes do Dia de Ação de Graças de 2009, Christine e eu visitamos uma das escolas de Nova York apoiada pelo fundo acadêmico Inner-City. Christine é católica e me apresentou o notável sistema de escolas administradas por católicos, em que 90% dos estudantes são minorias, 70% são pobres ou vivem abaixo da linha da pobreza e 98% chegam à faculdade. As escolas católicas oferecem uma excelente base acadêmica, além da base social e moral necessária para que os jovens obtenham vidas plenas. Entretanto, enquanto andávamos pela escola, Susan George, diretora-executiva do Inner-City, me disse que muitos estudantes estavam largando os estudos porque os pais haviam perdido o emprego e não podiam mais pagar pelo ensino. O mesmo estava acontecendo em outras escolas católicas da cidade.

Pedi a Susan que dissesse às escolas para entrar em contato com todas as famílias de crianças que haviam abandonado os estudos e avisar-lhes que poderiam voltar a frequentar as aulas. Eu cobriria a diferença entre o que fossem capazes de pagar e a mensalidade completa. Eu não conseguia imaginar uma criança sofrendo assim. Os

alunos e seus pais não eram preguiçosos, haviam apenas sofrido um golpe imprevisto. Não tinham culpa. Aquele seria meu presente de Natal para eles.

Tomei uma decisão semelhante em 2013, quando comecei a apoiar a Fundação de Atletismo dos EUA com doações anuais para os atletas mais promissores que estavam treinando para campeonatos mundiais e para os Jogos Olímpicos. Meu objetivo era garantir que jovens atletas americanos de elite tivessem o tempo e os recursos necessários para treinar e competir sem se preocupar com gastos. Sem ajuda financeira, os atletas podem precisar de dois a três empregos para se sustentar, uma rotina impossível de manter com duas sessões de treino por dia. A maior parte deles seria forçada a abandonar o esporte. Foi incrível ver o que jovens homens e mulheres são capazes de realizar quando as finanças não se tornam um fardo. Nas Olimpíadas do Rio de Janeiro, em 2016, meus donatários conquistaram quatro medalhas de ouro, três de prata e duas de bronze. Hoje, sou o maior doador individual da Fundação de Atletismo e tenho orgulho de ajudar atletas com talentos muito superiores aos meus a atingir todo o seu potencial.

Também em 2013, participei de uma reunião da associação Business Roundtable, em que a então primeira-dama Michelle Obama falou sobre a necessidade de apoio diferenciado para militares em serviço, veteranos e para a família desses indivíduos. Ela destacou os obstáculos enfrentados pelos veteranos e seus familiares, que sofrem com altos níveis de desemprego, e também mencionou as graves consequências dessa situação, como a taxa de vinte suicídios por dia entre o grupo. Ela pediu que todas as empresas presentes participassem de sua iniciativa nacional para reduzir o desemprego dos veteranos. Ao voltar de Washington para casa, naquela noite, não pude deixar de refletir sobre tudo o que ela havia dito. Devemos oferecer muito mais a nossos militares; no mínimo, uma transição mais fácil de volta à vida civil. Antes de chegar em casa, ditei um bilhete destinado à primeira-dama dizendo que a Blackstone e as empresas de seu portfólio se comprometiam a contratar 50 mil veteranos e parentes destes ao longo dos cinco anos seguintes. Normalmente, antes de tomar qualquer atitude, eu discutiria uma decisão dessa natureza com meu comitê de gestão. Daquela vez, porém, eu sentia que tinha um dever moral para com os veteranos, e sabia que a Blackstone me ajudaria a cumprir a promessa. Acabamos fazendo as 50 mil contratações em apenas quatro anos. Por conta disso, em 2017, assumimos o compromisso de contratar mais 50 mil pessoas. Esse é um ótimo exemplo do impacto significativo que a Blackstone pode ter graças à escala e ao alcance da empresa.

Quanto mais o tempo passava e eu me envolvia em diferentes causas, mais eu me perguntava o que poderia fazer além das doações. E se eu usasse minha energia

empreendedora e as habilidades que adquiri ao construir a Blackstone para desafios filantrópicos igualmente ambiciosos?

* * *

EM 2005, O Kennedy Center sediou um festival na China. Sentei-me ao lado do ministro da Cultura chinês na noite de abertura e assistimos a um espetáculo em que a trupe de dançarinos e ginastas formava uma pirâmide humana, subindo cada vez mais alto, ao som de uma orquestra. Cada vez que a pirâmide subia um estágio, um dançarino corria pelo palco e pulava sobre os outros. Todos nos perguntamos quanto tempo aquilo poderia durar.

O dançarino seguinte circundou o palco, começou a correr, ganhou velocidade... e trombou contra a pirâmide. Corpos voaram por todo o palco. Se aquele fosse um espetáculo de balé ou de patinação no gelo, os artistas simplesmente se levantariam e seguiriam em frente como se nada tivesse acontecido. Não na China. A música parou e todo mundo voltou ao seu lugar. A pirâmide foi reconstruída, o dançarino final tomou seu lugar e todos cobrimos os olhos. Ele correu e conseguiu escalar a pirâmide. Por muito pouco...

Olhei para o ministro da Cultura. Sua expressão era impassível. Perguntei-lhe por que o acontecido não o inquietara.

“Na China, nós aspiramos à grandeza”, respondeu ele. “Se algo não dá certo da primeira vez, nós continuamos tentando até alcançarmos a grandeza.”

A natureza estratégica da decisão da China de investir no IPO da Blackstone, em 2007, ficou mais clara para mim quando visitei o país logo depois, para agradecer aos investidores pelo apoio. Uma equipe de câmeras da televisão estatal chinesa me seguia enquanto eu ia de uma reunião para outra. O governo chinês fez um grande investimento na Blackstone. Para minha surpresa, eu era uma pequena celebridade. Quando fiz um discurso, o público se espalhou pelos corredores. Tudo o que fiz e disse foi noticiado. No entanto, eu ainda tinha muito a aprender.

Felizmente, a participação no conselho consultivo da Escola de Economia e Administração da Universidade de Tsinghua me deu acesso a excelentes professores. A Universidade de Tsinghua surgiu após um ato de generosidade americana. Em 1901, a China concordou em recompensar os Estados Unidos por sua ajuda na supressão da Guerra dos Boxers, uma rebelião liderada por grupos antiocidentais. O presidente Theodore Roosevelt insistiu que a China ficasse com a maior parte do dinheiro e oferecesse bolsas para estudantes chineses estudarem nos Estados Unidos. Por conta desse acordo, foi criada uma escola preparatória para os estudantes contemplados com

a bolsa, o Colégio Tsinghua, que se tornou a universidade de hoje, a melhor da China em diversos aspectos.

Entre os graduados de Tsinghua está o atual presidente chinês, Xi Jinping, seu antecessor, Hu Jintao, e muitos membros do poderoso Conselho de Estado. Desde 2015, a universidade conta com a melhor escola de engenharia e ciência da computação do mundo, segundo a avaliação da *U.S. News & World Report*, superando o MIT. A Escola de Economia e Administração foi fundada em 1984, inspirada nas melhores escolas de negócio americanas. Uma das primeiras instituições chinesas a desenvolver relacionamentos profundos com empresas americanas, ela se tornou uma parada regular para líderes de empresas dos EUA, de Wall Street ao Vale do Silício. Os líderes do conselho de administração da universidade não vêm só da China, mas de todo o mundo.

O PIB da China passou do equivalente a 11% do PIB dos Estados Unidos, em 1980, para o equivalente a 67%, em 2019.² O PIB *per capita* chinês ainda é menor que o americano — US\$ 10 mil contra US\$ 65 mil, respectivamente³ —, mas aumentou 33 vezes desde 1980, contra um aumento de apenas cinco vezes do PIB *per capita* dos EUA no mesmo período. O volume das exportações chinesas equivalia a apenas 6% das exportações americanas em 1980; hoje, já superou a barreira dos 100%. O país que antes tinha uma economia menor que a da Holanda hoje cresce o equivalente à economia holandesa todos os anos. Desde 2007, quando fez seu primeiro investimento na Blackstone, a China alcançou e até ultrapassou os Estados Unidos em muitos dos principais indicadores de crescimento econômico e inovação. Trata-se de uma grande fabricante, exportadora, poupadora e consumidora de energia, e de um mercado imenso para tudo, de artigos de luxo a smartphones. De 2007 a 2015, quase 40% de todo o crescimento da economia mundial ocorreu na China. A taxa de crescimento do país em 2019, mesmo em queda, chegou a ser duas vezes superior à dos Estados Unidos.

Pouco antes de sua morte, em março de 2015, perguntaram a Lee Kuan Yew, ex-primeiro-ministro de Cingapura e um dos observadores mais astutos da China, se ele acreditava que a China acabaria por substituir os Estados Unidos como o poder dominante na Ásia. Ele foi taxativo: “Claro. Por que não? Os chineses têm todas as razões para aspirar ao primeiro lugar na Ásia e, no futuro, à liderança global.” E, quando isso acontecer, acrescentou, será nos termos chineses, não nos ocidentais. A ascensão da China é o fato geopolítico definidor do nosso tempo.

Graham Allison, historiador de Harvard, alertou que o processo de mudança do eixo de poder do Ocidente para o Oriente traz uma armadilha. À medida que os Estados Unidos recuam e a China avança, as duas potências e seus dependentes poderão

sentir um desequilíbrio, uma sensação de falta de sincronia com décadas de história, criando um momento em que qualquer mal-entendido, ressentimento ou ofensa, por menor que seja, poderá levar todos a caírem na armadilha da guerra. Isso aconteceu no século V a.C., quando a ascensão de Atenas ameaçou Esparta — período que Allison chamou de armadilha de Tucídides, em homenagem ao historiador grego que escreveu a história definidora da Guerra do Peloponeso. Aconteceu no século XX, quando a Alemanha ameaçou a ordem europeia estabelecida e provocou duas guerras mundiais. E poderá acontecer novamente se a China e os Estados Unidos não conseguirem encontrar uma forma cooperativa, baseada na confiança mútua, para administrar a mudança no poder político que fatalmente ocorrerá após a já consolidada mudança no poder econômico.

Quando a Universidade de Tsinghua completou seu centenário, Chen Jining, o presidente da instituição, pediu para me visitar em Paris, onde Christine e eu morávamos havia oito meses. Eu sabia que ele estava buscando investimentos para a universidade. No entanto, comecei a pensar no que mais poderia oferecer, considerando os recursos e as redes de relacionamentos a que tinha acesso.

Eu não tinha nenhuma história pessoal ou conexão emocional com uma universidade que ficava a milhares de quilômetros da minha casa, em um país cuja cultura ainda estava começando a conhecer. Então, ao me preparar para a visita de Chen Jining a Paris, procurei ativamente por fontes de inspiração. Qualquer que fosse a minha ideia, caberia a mim e à pequena equipe ao meu redor criar o impulso necessário para que se tornasse realidade.

Quando tinha 23 anos, Cecil Rhodes ainda não havia construído sua fortuna em mineração na África, mas foi naquela época que escreveu que o “principal bem da vida” era “tornar-me útil ao meu país”. Quando morreu, em 1902, deixou estabelecido em seu testamento um plano para a criação de um programa de bolsas de estudos que reuniria jovens do Império Britânico, de suas ex-colônias e da Alemanha para estudar em uma universidade britânica, a fim de conferir “amplitude aos seus pontos de vista, dar-lhes instrução na vida e nos costumes e [incutir] em suas mentes as vantagens para as Colônias, bem como para o Reino Unido, da manutenção da unidade do Império”. Essa visão acabou se transformando no programa de bolsas acadêmicas Rhodes Scholarship, de Oxford. Rhodes era uma figura controversa, um empregador brutal, que ajudou a abrir caminho para o *apartheid* na África do Sul. No entanto, sua bolsa de estudos continua sendo uma das mais prestigiadas do mundo, uma rara chance para alguns dos jovens homens e mulheres mais talentosos de diferentes países viverem e estudarem juntos em um momento decisivo para suas vidas.

“E se criássemos algo semelhante na China?”, propus ao presidente Chen. Poderíamos estabelecer um programa que encorajasse os melhores e mais brilhantes estudantes de todo o mundo a estudarem juntos em Tsinghua. Os estudantes poderiam viajar para lá e fazer estágios no governo ou em empresas chinesas. Teriam aulas com professores chineses e ocidentais, que lhes ajudariam a estabelecer vínculos entre as duas culturas. Todos os aspectos da vida acadêmica seriam enriquecidos pela experiência. Assim, quando assumissem cargos influentes em diferentes países, eles seriam capazes de entender uns aos outros e as ambições de cada um. Teriam uma troca baseada na amizade e na razão, e não na suspeita e na desconfiança que levaram países a cair na armadilha de Tucídides. O presidente Chen ouviu e concordou com a minha proposta, mas acrescentou: “É um projeto caro.” Eu me comprometi a doar os primeiros US\$ 100 milhões e garanti que poderíamos levantar o restante. Assim nasceu o programa de bolsas Schwarzman Scholars.

Havia apenas um problema: eu não era educador e não frequentava salas de aula desde 1972. Não fazia ideia de como construir uma faculdade a partir do zero, ainda mais na China.

Jay Light, o ex-reitor da Harvard Business School que também fazia parte do conselho da Blackstone, nos apresentou o professor Bill Kirby, ex-chefe do departamento chinês e reitor da Faculdade de Artes e Ciências de Harvard. Nitin Nohria, reitor da Harvard Business School, sugeriu que conversássemos com o professor Warren McFarlan, um membro de longa data do corpo docente da HBS que havia ensinado em Tsinghua e conhecia todo mundo lá. Juntos, Bill e Warren convidaram um conselho acadêmico para se juntar a nós em nossa aventura.

Eles nos ajudaram a sanar muitas dúvidas. Qual seria a faixa etária ideal para nossos alunos? E a combinação certa de disciplinas? Como daríamos orientações de carreira para quando se formassem? Qual seria o custo por estudante, incluindo moradia, ensino e transporte até Pequim? Tudo isso sem contar os problemas da vida estudantil. Se você acha que apoiar o ensino superior é apenas preencher um cheque em troca de um capelo e uma beca honorários, não faz ideia de tudo o que está envolvido.

Enquanto desenvolvíamos o programa, lembrei-me do tempo em que estava no ensino superior, muitas vezes me matando de estudar sem ter o devido retorno no aprendizado, e dos meus primeiros meses em Wall Street, quando trabalhei sem treinamento e sem mentor. Essas experiências me ensinaram que o prestígio daquele primeiro emprego não importava tanto quanto as oportunidades que perdi para desenvolver minhas habilidades. Acabei encontrando o que precisava no Lehman, e essa foi a base da minha capacidade de atuar no mais alto nível à medida que os anos

passavam.

Por conta disso, comecei a imaginar um programa que acelerasse esse processo, um programa cuidadosamente concebido para proporcionar aos jovens uma ótima experiência acadêmica, ajudá-los a estabelecer relacionamentos duradouros com seus pares, a obter conselhos de mentores e a engajá-los no trabalho prático. Primeiro, tivemos que decidir a duração do programa. Deveria ser de um ano ou dois? Eu me colocava no lugar dos candidatos ideais, muitos dos quais seriam iguais aos jovens analistas que contratávamos na Blackstone. Dois anos parecia tempo demais na vida de um jovem ambicioso de 23 anos de idade. Se quiséssemos os jovens mais capazes do mundo, teríamos de lhes proporcionar uma grande experiência sem perder muito tempo na busca de outras ambições. Um ano seria perfeito.

A seguir, precisávamos decidir se queríamos que nossos estudantes tivessem aulas com o corpo docente chinês de Tsinghua, com um corpo docente internacional ou uma mistura de ambos. Assisti a diversas aulas em Tsinghua para observar o modelo de ensino. Embora o idioma fosse incompreensível para mim, descobri que, mesmo nas menores turmas, praticamente só o professor falava. Quando se tratava de aulas para públicos maiores, ninguém mais falava, apenas o professor. As aulas eram mais longas que as ministradas em universidades ocidentais. Imaginei que o tipo de estudante que se candidataria a uma bolsa Schwarzman acabaria perdendo a concentração.

Por outro lado, eu também não queria uma faculdade totalmente internacional. Nossos alunos viriam das melhores universidades dos Estados Unidos, da Europa e do restante do mundo. Não havia sentido em enviá-los a Pequim para ter a mesma experiência acadêmica que teriam em casa. Por isso, escolhemos um modelo híbrido: metade do corpo docente seria composta por estrangeiros, metade por chineses. E, às vezes, com ambos ministrando a mesma disciplina. Duas culturas na mesma sala de aula.

Conhecer a China em profundidade era o terceiro grande objetivo do programa acadêmico, e abrangeria três elementos: orientação de importantes líderes chineses do mundo dos negócios, de organizações sem fins lucrativos ou do setor governamental, conforme fosse mais relevante para cada acadêmico; viajar pela China para entender o país fora de Pequim; e passar pela experiência prática de trabalhar em organizações chinesas para ver como funcionavam.

De início, foi difícil convencer os chineses dos méritos de nosso plano. Eles não ministravam aulas combinadas e não ofereciam estágios ou programas de imersão — como nosso projeto de viagens imersivas para diferentes partes da China. Nossos apoiadores no topo da universidade, entretanto, entenderam a proposta. Lutamos

contra a resistência burocrática, e, com isso, as próprias ambições do presidente Xi começaram a trabalhar a nosso favor. Ele queria que as principais universidades da China subissem no ranking global e estabeleceu a meta de ter duas entre as dez melhores do mundo em duas décadas. A proposta do presidente era que as universidades chinesas adotassem a mais moderna pedagogia das melhores universidades ocidentais.

Amy Stursberg, chefe da Blackstone Foundation e futura diretora-executiva do Schwarzman Scholars, se juntou a mim no papel de missionários de Tsinghua. Mergulhamos de cabeça no projeto. A prioridade máxima para qualquer equipe de empreendedores é criar uma sensação de sucesso inevitável em torno de sua visão. Por isso, fomos conhecer os diretores de todas as principais universidades dos Estados Unidos e da Europa: Oxford, Cambridge, London School of Economics e Imperial College, no Reino Unido; Stanford, Chicago e as universidades da Ivy League, nos Estados Unidos; além de 250 outras universidades ao redor do mundo. Nós os convidamos a enviar os melhores alunos para o nosso programa. Nenhum chanceler, presidente ou diretor de bolsas de uma grande universidade passou ao largo da proposta de bolsas do Schwarzman Scholars.

Nada disso era barato, e percebemos que minha doação inicial de US\$ 100 milhões não seria suficiente. Era como construir uma casa. De alguma forma, tudo levaria o dobro do tempo para ficar pronto e custaria o dobro do previsto. Para atender aos custos crescentes, tive que começar a vender a ideia. Quando Pete e eu levantamos nosso primeiro fundo para aquisições de controle, em 1986, só conseguimos convencer um entre dezessete possíveis investidores. Desde então, tudo ficou muito mais fácil, pois a Blackstone construiu um histórico de grande desempenho. Eu me acostumei à rotina de me encontrar com investidores pré-selecionados já sabendo que havia uma chance de 90% a 100% de fechar negócio.

Com a criação do Schwarzman Scholars, pouco importava que a China fosse o país mais empolgante do mundo, responsável por 40% do crescimento global, ou que tivéssemos o apoio das pessoas mais poderosas de lá. Eu tinha voltado a vender uma ideia: uma ideia não comprovada, sem precedentes e, aos olhos de muitas pessoas, impossível.

Aonde quer que fosse, da Business Roundtable a casamentos, de Davos a festas em Nova York, eu discutia o programa. Se achasse que meu interlocutor poderia ter algum interesse na China ou em educação, apresentava a minha ideia. Qualquer um que tivesse dinheiro para fazer uma doação era um alvo. Eu abusava da hospitalidade dos anfitriões em praticamente todos os lugares a que ia.

Escrevemos quase 2 mil cartas em cinco anos, adaptadas a cada doador em potencial, explicando por que o projeto seria um uso fantástico de seu dinheiro. Se alguém demonstrasse o mínimo interesse, mais cartas e mais discussões se seguiam. Mesmo quem recusou a proposta de início continuou em nossa lista de contatos. Mike Bloomberg me disse que fez a doação só para que eu parasse de pedir.

Em 12 de dezembro de 2012, fui convidado para falar na conferência DealBook do *New York Times*. Na sala verde, vi outro palestrante, Ray Dalio, fundador da Bridgewater, o maior fundo de *hedge* do mundo. Ele estava sentado no canto oposto, e fui cumprimentá-lo. Não tínhamos muito tempo antes de subir ao palco, então fui direto ao assunto. Propus que Ray doasse US\$ 25 milhões e se tornasse sócio-fundador do Schwarzman Scholars. Ele olhou para mim com tristeza e me disse que atuava na China desde 1984. O país o fascinava imensamente, e ele até mandara o filho para uma escola chinesa por um ano. Por mais que amasse a China, no entanto, ele achava que o projeto que eu tinha em mente era inatingível. Estava convencido de que eu não fazia ideia da imensidão da tarefa que tinha diante de mim.

Não lhe dei ouvidos e continuei pressionando até que ele cedesse. Ray se comprometeu a doar US\$ 10 milhões iniciais e mais US\$ 15 milhões se conseguíssemos transformar o projeto em realidade.

“Vamos manter contato, quero saber dos desdobramentos”, disse ele, antes de entrarmos no palco.

Parecia convencido de que não precisaria preencher outro cheque para mim.

Ray não nos contara nenhuma novidade ao falar das dificuldades do desafio que estávamos enfrentando. Já havíamos percebido isso. Aqui estávamos nós, em Manhattan, tentando criar, do zero, uma instituição acadêmica e um programa de bolsas do outro lado do mundo, em um país que ainda conhecíamos pouco. As doze horas de fuso entre Nova York e Pequim significavam que tínhamos que varar a noite trabalhando no Schwarzman Scholars para depois voltar aos nossos empregos diurnos quando o dia amanhecesse. Rapidamente perdemos a conta do número de consultores que prometeram resolver nossos problemas e não conseguiram. Eu sabia que, se não fôssemos excelentes desde o início, nosso programa nunca obteria o prestígio necessário para ser bem-sucedido. Entretanto, com exceção de nossa pequena equipe, ninguém acreditava que poderíamos transformar o sonho em realidade, e nós mesmos tivemos momentos de dúvida, pois todas as tarefas, pequenas ou grandes, levavam cinco vezes mais do que deveriam.

Quando nossa captação de recursos perdeu impulso, começamos a oferecer aos potenciais doadores a oportunidade de patrocinar partes do edifício e, depois,

estudantes, como se fossem professores, com fundo patrimonial acadêmico próprio, ou dotação. O valor de US\$ 2,5 milhões financiaria um estudante por ano durante quinze anos. Depois de quinze anos, revenderíamos o mesmo direito a outro doador e levantaríamos outros US\$ 2,5 milhões para o fundo patrimonial. Descobrimos que havia muita gente ansiosa por conceder bolsas de estudo para estudantes de seu país ou de sua instituição.

Muitas empresas de grande porte já haviam assumido compromissos filantrópicos na China, mas conseguimos encontrar maneiras de convencê-las a também patrocinar o nosso projeto. Indra Nooyi, então diretora-executiva da Pepsi, patrocinou duas bolsas individuais, uma em nome do fundo Pepsi Fellow e a outra em nome do fundo Henry Paulson Fellow. Ninguém, talvez com exceção de Henry Kissinger e Hank Greenberg, fez mais pelas relações entre EUA e China do que Paulson. A honra o encantou. O sucesso de muitos empreendedores muitas vezes está relacionado à empresa que representam. Quanto maior a proeminência dos doadores e das corporações, como a Disney ou o JPMorgan, que fecharam contrato para nos apoiar, mais atrativos nos tornamos para outros potenciais patrocinadores.

Em alguns casos, meus esforços em nome do Schwarzman Scholars levaram a novas amizades. Em certa ocasião, fui a Tóquio para me reunir e discutir um negócio com Masayoshi Son, fundador do SoftBank e o indivíduo mais rico do Japão. Quando houve uma brecha na conversa, aproveitei a oportunidade para falar sobre o Schwarzman Scholars. Como bom vendedor, eu já havia pensado na abordagem de antemão. Historicamente, o Japão tinha uma relação muito conflituosa com a China. Durante décadas, os japoneses tiveram uma economia muito mais forte. Naquele momento, porém, enquanto a China enriquecia, o Japão via sua população se reduzir. Talvez fosse a hora de melhorar o relacionamento entre os países.

Son tinha à época uma fortuna de cerca de US\$ 15 bilhões. Estava chegando aos sessenta anos e, assumindo que trabalhasse por mais uma década, seu patrimônio líquido provavelmente dobraria. Com uma fortuna daquele tamanho, argumentei, ele precisava de um plano para doar mais. Uma doação de US\$ 25 milhões para o Schwarzman Scholars parecia um bom ponto de partida. Ele se ofereceu para patrocinar quatro estudantes japoneses a um custo de US\$ 2,5 milhões cada. Dos US\$ 10 milhões iniciais, Son aumentou a doação para US\$ 25 milhões, e nos tornamos grandes amigos.

Convencer os chineses era um desafio completamente diferente. Enquanto a faculdade não estivesse construída e os alunos, em sala de aula, os doadores chineses não dariam nada. Eles não confiam em ideias. Eu havia prometido um edifício e ótimos

estudantes, mas, enquanto a promessa não se concretizasse, eles não aportariam qualquer quantia. Por isso, decidimos esperar até a abertura da Faculdade Schwarzman, em 2016, e a formação de nossa primeira turma. Assim que os chineses viram a instituição em funcionamento, sua percepção do que fazíamos mudou completamente. Nossa primeira onda de doadores chineses havia feito fortuna no setor imobiliário. Em seguida, vieram os principais conglomerados, as empresas de tecnologia e, por fim, os empreendedores individuais especializados em inteligência artificial, todos querendo se associar à nossa missão. Hoje, temos o maior fundo patrimonial acadêmico da China, no valor de mais de US\$ 580 milhões, composto por dinheiro estrangeiro e chinês.

* * *

A INSTITUIÇÃO, O programa e a rede que construímos nasceram do meu desespero, da minha vontade implacável de tornar o Schwarzman Scholars uma realidade e da minha recusa em aceitar qualquer coisa diferente do sucesso.

Com o projeto, aprendi a importância dos relacionamentos na China. Para quem pretende realizar algo, a força dos relacionamentos é tudo. Só conseguimos fazer o que fizemos graças à estreita relação com os chineses. Quando começamos, trabalhamos com Chen Jining, o jovem e dinâmico presidente da Universidade de Tsinghua. Chen era corajoso, flexível e também sabia que, se nosso projeto desse errado, sua carreira sofreria um revés e seus inimigos políticos usariam o fracasso contra ele.

Em 2015, Chen foi promovido a ministro do Meio Ambiente e, mais tarde, se tornou prefeito de Pequim. Qiu Yong o sucedeu como presidente da universidade. Antes da posse, visitei Tsinghua para ver minha amiga, madame Chen Xu, a secretária do partido que supervisiona a universidade. Normalmente, eu a encontraria em seu escritório particular. Daquela vez, no entanto, fui levado a uma grande sala de reuniões e convidado a sentar na cadeira à direita de madame Chen, o lugar de honra para qualquer visitante. O arranjo significava uma mensagem clara para o novo presidente, que estava sentado à esquerda da secretária: o Schwarzman Scholars tinha o apoio não oficial de Tsinghua. Nós precisávamos daquele apoio e, felizmente, Qiu o concedeu. O novo presidente se tornou um grande apoiador do Schwarzman Scholars e uma pessoa com quem falo toda semana.

Em 2012, assim que decidimos dar prosseguimento ao projeto do Schwarzman Scholars, Chen me levou, em um tour de ônibus, para conhecer o campus de Tsinghua. Ele me mostrou três lotes em que poderíamos construir a sede do nosso novo programa. O programa Rhodes Scholarship estava presente nas diversas faculdades de Oxford, mas tinha um centro, chamado Rhodes House, onde os alunos se

encontravam para estudar e se divertir juntos. Eu acreditava que nossos acadêmicos deveriam morar e estudar sob o mesmo teto para aproveitar ao máximo o tempo em Pequim. Queria que se encontrassem nos corredores e nas salas comuns, que se esbarrassem nas escadarias e almoçassem juntos. Nosso programa iria além do aprendizado, seria a oportunidade de construir relacionamentos com colegas enquanto aprendiam. Eu queria que o projeto arquitetônico do centro fosse tão cuidadoso quanto aquele desenvolvido para os escritórios da Blackstone.

Começamos convidando dez arquitetos para concorrer ao projeto. As propostas eram deprimentes. A maioria reproduzia os caixotes de vidro tão comuns de se encontrar em qualquer lugar, de Dallas a Dubai. Uma empresa sugeriu que cercássemos o edifício principal com réplicas de foguetes para sugerir que estávamos partindo para um novo mundo. Por fim, recorri a Bob Stern, então reitor da Escola de Arquitetura de Yale, e lhe disse que, se pretendíamos trazer pessoas de todo o mundo para a China, nosso prédio precisava passar a sensação de que estávamos na China. Deveria remeter os visitantes ao passado e ao presente da China e de sua longa civilização.

Após descartar a ideia da caixa de vidro, pedi a Bob que criasse uma releitura moderna de uma casa chinesa tradicional, com pátio, e ele me trouxe um projeto simplesmente magnífico, uma *courtyard house*. A entrada, voltada para uma movimentada rua do campus, levava a uma área protegida, a versão chinesa do pátio de uma faculdade clássica. O prédio de Bob envolvia a todos que estivessem ali. O pátio aberto, ao nível do solo, emanava luz para salas de aula e auditórios, e havia diversos pontos de encontro e espaços comuns em torno do prédio para estimular a interação casual entre os passantes, algo importantíssimo para a experiência que pretendíamos oferecer. Era novo e antigo, ocidental e oriental, um espaço ímpar para o nosso programa.

Durante a obra, construímos um dormitório-modelo para que os visitantes pudessem ter uma ideia de como seria a rotina diária de nossos alunos. Antes da primeira visita, experimentei a cama, a poltrona de leitura e a mesa que havíamos escolhido, para ter certeza de que estava tudo perfeito. Quando a Faculdade Schwarzman ficou pronta, a revista *Architectural Digest* a considerou um dos nove melhores prédios acadêmicos do mundo, o único da Ásia na lista.

Conseguir fazer a obra, no entanto, também foi uma luta. A universidade foi inflexível em relação ao *feng shui* do projeto de Bob. Em seguida, foi preciso acompanhar de perto o trabalho dos construtores chineses, que haviam perdido contato com as práticas artesanais empregadas na construção de edifícios tradicionais da China. Queríamos pisos de madeira que durassem duzentos anos, mas fomos

informados de que só seria possível usar madeira artificial, que precisaria ser substituída em doze anos. Queríamos painéis de madeira nas paredes, mas nos disseram que a única opção era usar plástico imitando madeira. Em vez de tijolos de verdade, os empreiteiros nos ofereceram revestimento tijolinho.

Eu jamais aceitaria soluções baratas como aquelas. Passei, então, a suspeitar que todas aquelas desculpas eram esquemas destinados a nos obrigar a contratar os serviços de fornecedores “amigos”. Pusemos mãos à obra e saímos em busca de um marceneiro capaz de produzir o piso e os painéis de madeira. Com isso, a empresa contratada para fazer as portas frontais de madeira da Faculdade Schwarzman foi a mesma responsável pela restauração das portas do Grande Salão do Povo. Para a construção das paredes de alvenaria, foi preciso ensinar os construtores locais a trabalhar com paredes de tijolos tradicionais.

No início, deixamos o projeto a cargo dos empreiteiros chineses. Entretanto, com o passar do tempo e uma série interminável de obstáculos e desculpas, começamos a desconfiar de que eles não tinham a menor pressa em terminar a obra. Depois que contratamos um profissional americano para supervisionar a construção, ficou claro que a primeira turma de alunos do Schwarzman Scholars seria obrigada a morar em um prédio ainda em obras. Faltando um ano para o início das aulas, supervisionei o local da construção e pedi à nossa equipe que compilasse uma lista de tudo o que precisava ser feito para que a Faculdade Schwarzman pudesse ser aberta no prazo e de acordo com os padrões que eu havia estabelecido. Não se tratava apenas de madeira e tijolos artificiais. O local da construção era mal iluminado à noite e os trabalhadores estavam sujeitos a acidentes. Exigi que a situação fosse resolvida em 48 horas.

Na manhã seguinte, tive uma reunião com nosso gerente de projeto e com os responsáveis pelas empresas prestadoras de serviços e deixei bem clara a minha decepção. Senti a hesitação do intérprete ao traduzir o que eu estava dizendo, mas o espanto no rosto dos construtores me mostrou claramente que eles haviam entendido a minha fúria. O projeto tinha o mais alto nível de suporte na China. Eu lhes disse que voltaria a cada seis semanas até que a obra estivesse concluída, a fim de supervisionar o andamento dos trabalhos. Se houvesse novas falhas ou novos atrasos, os responsáveis não iriam gostar nada das consequências. Deixei bem claro que teriam que se explicar diretamente ao governo chinês. O ritmo dos trabalhos se acelerou.

A construção da Faculdade Schwarzman me ensinou que os chineses respeitam o poder, mas o testam continuamente. Eles querem saber quem o encarna e faz as coisas acontecerem. Enquanto transformávamos nossa visão em realidade, testemunhamos o poder que emanava do presidente para o vice-premiê, o ministro da Educação, a

secretária do partido e o presidente da universidade. Se você tem conexões em todos os elos da cadeia, você é a própria China, e ninguém pode afrontá-lo ou recusar um pedido seu. Quando parecia que a equipe de construção nos deixaria na mão, precisei recorrer a esse poder para que entrasse na linha. No fim das contas, devo ter feito trinta viagens à China — e a minha equipe, o dobro — para garantir que todos os detalhes estivessem de acordo com o que queríamos.

* * *

TODO EMPREENDEDOR precisa de sorte, e eu tive o meu quinhão em um evento na Casa Branca, no final de 2012. Quando o presidente Obama me perguntou, “Steve, está tudo bem com você? Em que está trabalhando? Alguma coisa interessante?”, contei a ele sobre o programa de bolsas acadêmicas. Ele pareceu intrigado ao me ouvir e me disse para avisá-lo caso pudesse fazer alguma coisa para ajudar.

Às vésperas da inauguração, entrei em contato com a Casa Branca e perguntei se o presidente poderia escrever uma mensagem formalizando o apoio do governo à iniciativa. O presidente cumpriu sua palavra e a escreveu. O que nos surpreendeu foi a atitude dos chineses. Na noite anterior ao anúncio formal do programa, nossa equipe já estava exausta por conta de todos os ajustes finais para o evento. A Casa Branca enviara a carta do presidente Obama para a embaixada americana em Pequim. Eu já esperava que o presidente Xi quisesse escrever sua própria mensagem de apoio a um evento que ocorreria no Grande Salão do Povo com o apoio do presidente dos Estados Unidos. Eu queria o endosso do líder do governo chinês, porque sabia que teria um impacto positivo em todos os níveis na China. Seria o carimbo de aprovação oficial do que estávamos criando e uma enorme ajuda no futuro. Quando chegamos ao escritório do presidente, no entanto, os membros do governo exigiram ver a carta original do presidente Obama. Argumentaram que qualquer um podia falsificar uma carta e fazer com que parecesse proveniente da Casa Branca. Não aceitariam e-mail ou cópia do documento.

O embaixador americano e seus dois encarregados de negócios estavam fora. O responsável por atender nossa solicitação não tinha competência para ignorar o protocolo, que dita que uma carta presidencial pode ser vista e lida em voz alta, mas não pode ser entregue a terceiros. Os americanos não permitiriam que a carta saísse da embaixada, e os chineses não iriam até lá para vê-la. Estávamos de mãos atadas.

Quem nos ajudou a solucionar o problema foi Steve Orlins, membro de nosso comitê consultivo, ex-banqueiro de investimentos e então presidente do Comitê Nacional de Relações entre Estados Unidos e China. Ele foi até a embaixada e, de

alguma maneira, conseguiu obter algo que poderia ser exibido ao gabinete do presidente Xi. Da noite para o dia, nossa cerimônia ganhou mais proeminência. Ela seria presidida originalmente pelo ministro da Educação, mas a recém-empossada vice-premiê chinesa, madame Liu Yandong, decidiu, de última hora, assumir a responsabilidade pelo evento, usando a ocasião para fazer sua primeira aparição pública no novo cargo.

Entramos juntos no Grande Salão, que estava tomado por centenas de pessoas, até onde a minha vista pôde alcançar. No palco havia um enorme painel com o nome “Schwarzman Scholars” em letras douradas gigantescas sobre uma pintura do nosso futuro prédio.

O ministro da Educação leu a carta de apoio do presidente Xi:

Estimulamos a ampliação do entendimento mútuo entre os estudantes de todas as nações do mundo, o plantio das raízes da visão global, além da busca pela inovação, estabelecendo assim a grande ambição de contribuir com sabedoria e poder para a paz e para o desenvolvimento da humanidade. Desejo ao programa Schwarzman Scholars da Universidade de Tsinghua todo o sucesso.

O presidente Obama escreveu:

Ao longo da história, as trocas acadêmicas transformaram estudantes e aprofundaram o entendimento e o respeito mútuo entre as nações. Ao promover o aprendizado e construir pontes por meio de bolsas de estudo e da imersão cultural na China, o programa Schwarzman Scholars reivindica o seu lugar neste legado digno de orgulho.

Era desconcertante ver a grandiosidade da China e dos Estados Unidos no apoio a um programa que levava o meu nome. Criamos esse programa do zero porque o presidente Chen viria me visitar e eu queria oferecer a ele algo diferente. Tudo o que vivi naquele dia — todo o trabalho, a criatividade e a persistência que haviam sido necessários para torná-lo realidade — me deixaram aturdido.

* * *

RECEBEMOS MAIS DE 3 mil candidaturas para as 110 vagas disponíveis para nossa primeira turma. Fomos bastante escrupulosos com os critérios de admissão. Amy e eu passamos uma noite de domingo inteira, no fim de semana do Dia do Trabalho, definindo o que entendíamos como “liderança”. Procurávamos por estudantes que tivessem corrido riscos, sido criativos e trazido outras pessoas nesse processo. Eles tinham que ser excepcionais: nota 10, no jargão da Blackstone.

Do total de candidatos aceitos, 97% efetivamente participaram do curso, uma proporção muito maior de alunos por candidatura do que Harvard, Yale e Stanford. Um número que não aconteceu por acaso, mas foi resultado de todas as nossas

campanhas de divulgação em universidades. Participei de todos os eventos de lançamento do programa, em todas as partes do mundo, para fortalecer nossa marca e garantir que a mensagem fosse consistente. Em Cingapura, eu estava prestes a entrar no palco quando Rob Garris, nosso diretor de admissões, me avisou que eu não estava usando a distintiva gravata púrpura do Schwarzman Scholars desenhada por Christine, minha mulher. Rob me deu uma gravata e, bem ali, no meio da recepção, troquei o acessório antes de entrar para fazer o discurso.

Entrevistamos trezentos candidatos em Londres, Nova York, Pequim e Bangkok. Nas duas primeiras cidades, conheci todos os candidatos, cumprimentei-os quando chegaram para a entrevista e lhes desejei sorte. Se chegava ao meu conhecimento que um dos candidatos aprovados estava em dúvida quanto a aceitar nossa proposta, eu ligava pessoalmente para ele a fim de tentar tirá-lo de cima do muro. Eu só aceitaria um não como resposta em duas situações: se o candidato não estivesse bem de saúde ou se tivesse sido selecionado para uma bolsa Rhodes. Do contrário, insistia até que ele aceitasse, mesmo que, para isso, precisasse ficar horas ao telefone.

Além de se ocupar com obrigações acadêmicas, estágios e viagens, nossa primeira turma mergulhou no cotidiano de Tsinghua. Era comum eu receber, por telefone, notícias de feitos extraordinários enquanto estava em casa, em Nova York, vendo TV. Embora fossem apenas 110 dentre mais de 44 mil alunos regulares de Tsinghua, nossos estudantes foram campeões universitários no atletismo, no futebol feminino e no basquete masculino. Um deles foi medalha de ouro no campeonato de esgrima de Pequim, em 2017. No espaço de onze meses após sua chegada à universidade, os estudantes da primeira turma construíram do zero uma vibrante vida acadêmica. Eles redigiram o próprio código de conduta, criaram uma estrutura de governança estudantil, publicaram um jornal literário e organizaram o baile da Faculdade Schwarzman. Com certeza, em pouco tempo alguém organizaria a visita de uma companhia de balé, como eu fizera em Yale.

Quando viu que havíamos conseguido o que lhe parecia impossível, Ray Dalio doou os US\$ 15 milhões restantes, conforme prometido. O auditório da Faculdade Schwarzman foi batizado em sua homenagem.

Nossos doadores chineses me disseram que já estavam acostumados com a ideia de ver jovens chineses viajando para o exterior para estudar; naquele momento, no entanto, graças ao Schwarzman Scholars, estavam orgulhosos de ver o oposto, a chegada dos melhores estudantes estrangeiros à China. Para eles, era um sinal de que a China estava retomando o lugar que ocupara ao longo de milhares de anos.

* * *

HOJE, ESTOU MUITO seguro de que a China deixou de ser uma disciplina eletiva para as futuras gerações; ao contrário, faz parte do currículo básico, e o Schwarzman Scholars é a melhor versão que pudemos vislumbrar para esse currículo.

ATENDA AO CHAMADO DO SEU PAÍS

Em 15 de dezembro de 2012, eu estava em uma reunião quando minha assistente me passou um bilhete dizendo que o presidente estava na linha.

“Presidente de qual empresa?”, perguntei.

Ela escreveu rapidamente:

“Dos EUA.”

Quando o presidente dos Estados Unidos telefona, você atende imediatamente. Fui até a minha sala e atendi.

Era o dia seguinte ao tiroteio na Escola Sandy Hook, em Connecticut, e o presidente Obama estava claramente angustiado. Após quinze minutos de conversa sobre o massacre e suas consequências, ele me contou por que estava ligando. As discussões orçamentárias com os republicanos estavam travadas devido à típica divergência de ambos os lados em relação à dicotomia entre aumento de impostos e corte de gastos.

“Eu gostaria muito da sua ajuda”, disse o presidente.

Se democratas e republicanos não chegassem a um acordo até 1º de janeiro, o impasse automaticamente desencadearia uma série de reduções nos gastos e de aumentos de impostos incorporados em acordos orçamentários anteriores, o que levaria o país ao chamado abismo fiscal.

“Presidente, o senhor está dizendo que pretende me contratar como banqueiro de investimentos sem me pagar por isso?”, perguntei.

Ele riu, me passou seu número de telefone particular e disse que eu poderia ligar a qualquer hora do dia ou da noite, mas, de preferência, não depois das 23h. Admirei a atitude do presidente de recorrer à ajuda de pessoas de fora de Washington para tentar resolver o impasse.

Ao longo dos dez dias seguintes, arregacei as mangas e me pus a trabalhar. Eu conhecia bem os líderes do lado republicano, e discutimos diversas opções. Falei com o presidente quase todos os dias durante o período. Ele chegou a me ligar enquanto eu estava em um jantar de Natal na casa de uma amiga. Precisei pedir licença no meio da

sobremesa e driblar a curiosidade da minha anfitriã, que ficou tentando descobrir em que eu estava metido.

Chegamos ao que eu considerava uma oferta justa do lado republicano: US\$ 1 trilhão ao longo de dez anos, valor que ficava apenas US\$ 100 bilhões — ou US\$ 10 bilhões por ano — abaixo da proposta de aumento de impostos apresentada pelos democratas. O presidente não queria aceitar. Eu lhe pedi que reconsiderasse. Dez bilhões de dólares por ano era praticamente um erro de arredondamento no orçamento anual de US\$ 4 trilhões do governo federal. No início das negociações, os republicanos haviam recusado qualquer possibilidade de aumento de impostos, e agora estavam propondo US\$ 1 trilhão de receitas adicionais com o aumento de impostos, a correção de brechas legais e o fim de deduções. Ainda havia algum espaço para negociações, mas não muito, e era bem provável que a janela se fechasse caso os democratas continuassem a obstruí-las.

“Eu sei que você entende muito de negócios”, disse o presidente.

Obama, porém, conhecia a política — um argumento bastante razoável para alguém que acabara de conquistar a segunda vitória nas eleições presidenciais. Ele não queria começar o segundo mandato gastando um capital político precioso ao tentar obrigar seus correligionários a aceitarem um acordo que não apoiavam. Eu lhe disse que conseguia imaginá-lo no Salão Oval ao lado de John Boehner, republicano e presidente da Câmara dos Representantes, de braços erguidos em triunfo, enquanto os discordantes de sempre se dispersavam como baratas, com sempre fazem quando as luzes se acendem. O país adoraria que os dois chegassem a um denominador comum. Mas e quanto ao capital político?

“É igual a cabelo”, respondi. “Você corta e ele cresce de novo, desde que não faça alguma bobagem.”

O presidente foi polido. Reconheceu que eu havia feito tudo que estava ao meu alcance e me agradeceu pelo esforço. As negociações continuaram até as primeiras horas de 1º de janeiro, após uma longa barganha comandada pelo vice-presidente Joe Biden e pelo senador Mitch McConnell, líder dos republicanos no Senado. O acordo estava longe de ser perfeito, mas evitou que o país despencasse no abismo.

Políticos de todos os matizes são apenas pessoas em busca de respostas. Se puder ajudar, ajude-os. No início da década de 1990, fui convidado para um jantar na Casa Branca. Como estava entre casamentos, levei uma convidada, redatora de uma revista de Nova York. Durante a festa, me aproximei do presidente George H.W. Bush, que eu conhecera anos antes em uma visita ao filho, George W., em Yale. Nós nos separamos do grupo e conversamos seriamente durante dez minutos. Quando voltei a

me aproximar da minha acompanhante, ela me perguntou o que diabos eu tinha conversado com o presidente.

“Nada fora do comum”, respondi.

Eu tinha algumas ideias sobre a claudicante economia americana, o maior problema do presidente à época. Líderes mundiais não são diferentes de ninguém. Se, de alguma forma, você puder contribuir para a solução de algum problema que estejam enfrentando, eles vão ouvir: sejam democratas, republicanos, príncipes ou primeiros-ministros.

* * *

EM NOVEMBRO DE 2016, meu engajamento político me levou ao 26º andar da Trump Tower para um encontro com o mais improvável presidente eleito da história recente dos EUA. Durante anos, eu havia encontrado Donald Trump socialmente em Nova York e na Flórida. Naquele momento, ele havia obtido uma vitória que poucos previam e estava procurando pessoas que pudessem ocupar cargos em seu governo. O escritório de Trump e as salas adjacentes estavam fortemente protegidos por agentes do serviço secreto. Naquele momento, ele estava em sua bolha, e a transformação que testemunhei era surreal. Não havia muito tempo para conversas naquele momento, mas ele me ligou uma semana depois, convidando-me a fazer parte de sua equipe. Agradei a oferta e respondi que estava muito satisfeito com a minha rotina atual, por isso não queria mudá-la. Ele me disse que imaginara que minha resposta seria aquela, mas acrescentou que precisava falar diretamente com os principais empresários dos EUA enquanto tentava reaquecer a economia. “Preciso de um grupo de pessoas que me diga a verdade”, afirmou. “Você acha que consegue reunir essas pessoas e assumir a liderança do grupo?”

Ele queria um grupo pequeno, de no máximo 25 pessoas. Não fazia diferença se fossem republicanos ou democratas. Tratava-se de talento e conhecimento, não de política. O grupo não precisava aprovar tudo que o presidente dissesse ou fizesse, mas, ao participar, poderia ficar a par da situação e ajudar o país. A taxa de crescimento dos EUA patinava em torno de 1,8% ao ano desde a Grande Recessão. Era preciso criar empregos, estimular a produção e restaurar a saúde econômica do país. O grupo poderia ajudar a aumentar a confiança geral após uma eleição que havia provocado níveis extraordinários de incerteza e preocupação. Se estava sendo sincero, o presidente eleito podia contar com a minha ajuda. Ao assumir um desafio proposto por Washington, você nunca sabe quais serão as consequências. No entanto, tenha sucesso ou não, se o objetivo é ajudar o país, quase sempre vale a pena aceitar.

Após uma semana, apresentei uma lista inicial ao fórum político-estratégico do presidente. Dela faziam parte Jack Welch, ex-CEO da GE; Jamie Dimon, do JPMorgan Chase; Larry Fink, da BlackRock; Mary Barra, da General Motors; Toby Cosgrove, da Cleveland Clinic; Bob Iger, da Walt Disney; Doug McMillon, da Walmart; Jim McNerney, da Boeing; Ginni Rometty, da IBM; Elon Musk, da Tesla; Indra Nooyi, da Pepsi; Bayo Ogunlesi, da Global Infrastructure Partners; Paul Atkins, da Patomak Global Partners; Dan Yergin, da Cambridge Energy Research Associates; Rich Lesser, do Boston Consulting Group; Kevin Warsh, da Universidade Stanford e da Hoover Institution; e Mark Weinberger, da Ernst & Young. Era um time de estrelas, que cobria um amplo espectro da economia americana.

Quando apresentei a lista ao presidente, ele me fez apenas dois pedidos. O primeiro: excluir um especialista em política externa que eu incluía para oferecer uma perspectiva mais global. Ele me disse que poderia obter conselhos sobre política externa de outras fontes. O segundo: pedir a Bill Gates e a Tim Cook que participassem. Eu disse ao presidente que ambos recusariam: Bill, porque se dedicava em tempo integral à Fundação Gates; Tim, porque estava ocupado demais com a administração da Apple. O presidente insistiu que eu fizesse o convite mesmo assim. Bill me enviou um bilhete simpático, dizendo que estaria disponível para reuniões cruciais e contatos diretos, mas que simplesmente não participava de nenhum grupo. A resposta de Tim foi semelhante na simpatia e no conteúdo.

A primeira das nossas muitas reuniões foi em fevereiro e contou com a presença do presidente e de sua equipe mais graduada. O ruído em torno do governo era ensurdecedor. Era muito fácil se distrair com a política e com as personalidades. Por conta disso, pedi a todos os membros do grupo que apresentassem as áreas problemáticas que mais os afetavam e como enfrentariam os problemas na posição de CEOs. Conversei com todos antes do encontro para saber o que pretendiam discutir e insisti para que não perdêssemos tempo discutindo a fonte ou a natureza dos problemas. Eu queria delimitar bem as questões para que tivéssemos discussões produtivas. Os membros do nosso fórum eram pessoas sérias e diretas, que sabiam se fazer ouvir. Entre uma reunião e outra, fazíamos um acompanhamento com base nos comentários que recebíamos do governo e do Congresso. O presidente parecia gostar do fluxo de informações sem filtro. Estávamos começando a entrar em sintonia.

Em agosto de 2017, no entanto, senti na pele o potencial de colisão entre a política e os negócios, mesmo apesar de nossos melhores esforços. Dois grupos de protestantes, neonazistas e antifascistas, se encontraram em Charlottesville, na Virgínia, e iniciaram uma batalha campal que terminou em tragédia. O presidente culpou ambos os lados.

Seus adversários e até mesmo alguns de seus apoiadores se irritaram, ofendidos por entenderem a declaração como um relativismo moral. O presidente não conseguiu acalmar os ânimos e, à medida que a revolta crescia, os membros do fórum começaram a ficar sob pressão. Mesmo agindo com as melhores intenções patrióticas e partidárias, a associação com Trump se tornou insuportável para muitos.

Como investidor, eu estava acostumado a crises. Desde o início como banqueiro de investimentos no Lehman Brothers até a criação da Blackstone e os diversos estágios vividos enquanto a empresa crescia e se diversificava, aprendi não só a administrar crises, mas também a criá-las, com o objetivo de provocar mudanças no *status quo* e criar oportunidades. Executivos corporativos, no entanto, são diferentes. Estão condicionados a esperar e manter a ordem, e ficam desconfortáveis facilmente, sobretudo diante de publicidade negativa ou da pressão de clientes. Eles odeiam se ver em meio a grandes dramas públicos, especialmente uma situação inflamada como aquela. Se decidíssemos acabar com o fórum, no entanto, eu queria que agíssemos como grupo e não como indivíduos que se afastam um a um. Quando percebi o desconforto geral do grupo, agendei uma videoconferência. Havia três opções: manter, suspender ou dissolver o fórum.

A maioria desejava a dissolução. Fiz circular, então, um comunicado à imprensa que havia rascunhado. Alguns membros pediram para avaliar o conteúdo e oferecer sugestões. Recusei. No instante em que o texto chegasse às mãos de um grupo maior de conselheiros, o conteúdo fatalmente vazaria. Se quiséssemos fazer um anúncio, seria aquele. Também fiz questão de que o presidente fosse informado. Se pretendíamos acabar com o grupo, era justo que o avisássemos.

No entanto, assim que comuniquei nossa decisão à equipe da Casa Branca, o presidente se antecipou a nós. Antes que emitíssemos nossa declaração conjunta, ele anunciou que estava dissolvendo o fórum. O que mais me dói no episódio é o fato de que esse grupo de alto nível, que reunia a elite dos negócios dos EUA, poderia ter feito muito para ajudar o governo e o país. Mas faíscas em um ambiente político inflamável podem causar danos colaterais generalizados. Todos queríamos contribuir para o debate e ter voz nas mesas de discussão sobre como melhorar a vida dos americanos, mas nosso envolvimento com o governo, naquele formato, já não era mais possível.

* * *

APESARDE TODA a minha decepção, eu ainda me sentia no dever de continuar tentando ajudar o país. Desde o momento em que Donald Trump foi eleito presidente, passei a receber ligações de pessoas que não sabiam o que fazer. Após ouvir tudo o que ele havia

dito durante a campanha, elas temiam o que ele poderia fazer na Presidência. Desde muito antes de concorrer ao cargo, Trump estava convencido de que as indústrias americanas haviam sido engolidas pela liberdade de comércio. Os postos de trabalho americanos haviam migrado para lugares em que a mão de obra era mais barata, como o México e a Ásia. Os déficits na balança comercial e a decadência econômica do Cinturão da Ferrugem eram sintomas da doença. A renegociação de acordos comerciais, pensava ele, poderia trazer de volta ao país os postos de trabalho fechados e tornar os Estados Unidos grandes novamente, como dizia seu slogan de campanha, “Make America Great Again”. Concorde-se ou não com ele, não havia dúvida de que suas ideias e abordagens abalariam o *status quo* econômico. A pergunta era: como ele faria aquilo?

O presidente decidiu governar de uma maneira completamente diferente de seus predecessores. Ele trabalha com um pequeno núcleo duro e não com os canais diplomáticos e burocráticos tradicionais. Até mesmo nossos aliados mais próximos não sabem como se comunicar com ele. Líderes de governo ou ministros do alto escalão de mais de vinte países entraram em contato comigo para tentar entender o governo Trump.

Com o apoio do presidente, comecei a me envolver em negociações comerciais entre Estados Unidos e China, bem como entre Estados Unidos, Canadá e México, por uma simples razão: eu conhecia pessoas de ambos os lados, e elas confiavam em mim. Além do presidente, eu conhecia, havia anos, Steven Mnuchin, o secretário do Tesouro. Temos apartamentos no mesmo prédio em Nova York e somos amigos íntimos. Também conhecia Wilbur Ross, o secretário de Comércio, havia muito tempo.

Construí sólidas relações na China por meio da Blackstone e, depois, com o Schwarzman Scholars. Em 2007, conheci Xi Jinping, então secretário do partido e atual presidente da China, bem como diversos membros do Comitê Permanente e do Conselho de Estado. Em 2015, conheci Enrique Peña Nieto, então presidente do México, que patrocinou duas bolsas Schwarzman para estudantes mexicanos. Seu ministro da Fazenda, Luis Videgaray Caso, me ligava com frequência e costumava aparecer para conversar sempre que vinha a Nova York. No lado canadense, eu conhecia a ministra das Relações Exteriores, Chrystia Freeland, desde a época em que ela era jornalista do *Financial Times*. Chrystia cobria a Blackstone, e sempre a considereei inteligente e bem-intencionada.

Alguns dias após a posse do presidente, recebi um convite de Chrystia para ir a Calgary e discursar em um retiro promovido pelo primeiro-ministro Justin Trudeau para os membros de seu gabinete. Assim como os mexicanos, os canadenses estavam

incomodados com a retórica do presidente Trump e preocupados com os planos americanos para o Nafta, o Acordo de Livre-Comércio da América do Norte. Tive uma reunião particular de uma hora com o primeiro-ministro e sua equipe, depois Trudeau conversou comigo por duas horas. Os membros do gabinete me fizeram diversas perguntas sobre a posição dos Estados Unidos. Asseverei que, no meu entendimento, embora fossem ocorrer algumas mudanças, a prioridade do presidente era acelerar o crescimento dos EUA. Nossas relações com o Canadá permaneceriam sólidas. Minha afirmação ganhou as manchetes dos jornais canadenses.

O Nafta é o maior acordo de comércio do mundo, mas tem diferentes implicações para os três países envolvidos. A economia do Canadá equivale a 10% da economia estadunidense, mas o país está profundamente entrelaçado aos EUA em termos econômicos, políticos e culturais. O México é uma economia emergente, cujo crescimento está altamente concentrado em áreas próximas à fronteira com os Estados Unidos. Canadá e EUA têm uma relação comercial razoavelmente equânime, em que o valor das exportações e importações é praticamente equivalente. Já o México possui um considerável superávit em relação aos Estados Unidos, com um volume muito maior de exportações.

Nem mexicanos nem canadenses querem o fim do Nafta, pois a relação especial com os Estados Unidos é muito importante para ambos os países. Sem o Nafta, as duas economias entrariam em recessão, mas as especificidades de cada relação são muito diferentes.

Com base nas discussões que tive com o governo, o maior problema de Washington com o Canadá eram os altos subsídios canadenses à indústria de laticínios, que inundava os Estados Unidos com produtos de baixo custo, prejudicando os produtores de laticínios do Meio-Oeste. Além disso, havia outros desequilíbrios, como a “proteção cultural” do Canadá, que não permitia que empresas americanas adquirissem companhias de mídia canadenses, embora a recíproca não fosse verdadeira.

Mas, como acabei descobrindo, o maior problema da Casa Branca era com o México, o que ficou cada vez mais óbvio durante as negociações. Para os Estados Unidos, o déficit comercial com o México era um assunto de extrema importância. Um dos grandes problemas era que empresas norte-americanas haviam construído fábricas no México, perto da fronteira com os Estados Unidos, para se aproveitar de uma força de trabalho especializada que custava muito menos que a estadunidense. Essa prática era ainda mais evidente na indústria automobilística, pois carros produzidos no México por empresas americanas para o mercado americano eram considerados importações.

A complexidade do comércio internacional produz absurdos que parecem saídos do filme *Dr. Fantástico*: peças que vão e vêm entre México e Estados Unidos enquanto são preparadas para a montagem final; viajantes internacionais que compram grandes quantidades de bebidas alcoólicas em lojas *duty-free* em um lado da fronteira entre Estados Unidos e Canadá antes de voltar para casa, do outro lado; sinais de televisão de Minneapolis que são sequestrados e retransmitidos em Ontário. Definir regras para todas essas atividades econômicas seria o suficiente para manter dezenas de advogados ocupados pelo resto da vida. Inclua no pacote um presidente americano pouco ortodoxo e muito determinado, e pronto, tem-se a receita perfeita para a confusão. Assim, lidando com um conjunto complexo de problemas e prioridades para os Estados Unidos, tentei fazer o que fazia sempre nos comitês de investimentos da Blackstone: estudar o problema em detalhes e, depois, me afastar para analisar o punhado de variáveis que poderiam determinar os pontos principais de qualquer negócio. Que proposta seria justa para ambas as partes?

Luis e Chrystia estavam sempre em contato direto, por telefone e por e-mail, para discutir suas ideias comigo antes de apresentá-las diretamente ao governo americano. No entanto, em meados de 2018, os três países chegaram a um impasse. O presidente Trump havia voltado sua artilharia contra a China e a Europa, e até mesmo dentro da Casa Branca havia a preocupação de que o governo estivesse exagerando.

Atendendo a um pedido do presidente, eu o encontrei para oferecer conselhos sobre a situação. Nós nos encontramos na sala privativa da Casa Branca. Quando o presidente chegou, eu lhe disse que, na minha visão, os Estados Unidos estavam travando uma guerra em várias frentes contra a Ásia, a Europa e as Américas. Nossos flancos estavam expostos, e, por mais importantes que fôssemos, representávamos apenas 23% da economia global. Se os outros 77% tivessem tempo suficiente, descobririam uma maneira de se unir e nos deixar em uma situação ruim.

Enquanto eu avaliava como ajudar a avançar a agenda política do presidente, aconselhei que os Estados Unidos comesçassem a fechar alguns acordos, a começar pelo Nafta, que era o maior de todos, bem nas nossas fronteiras. A despeito do que havia sido dito e feito nos meses anteriores, nossos vizinhos seriam sempre nossos vizinhos. O fechamento de um acordo mostraria ao restante do mundo que os Estados Unidos estavam levando a renegociação de acordos comerciais muito a sério, e que aquilo não se tratava de uma bravata. Com a aproximação das eleições de meio de mandato, também seria útil fechar um acordo como prova do compromisso do presidente com as promessas feitas aos eleitores durante a campanha, principalmente nos estados do Meio-Oeste que poderiam mudar de lado.

As negociações foram retomadas quando o governo decidiu tratar mexicanos e canadenses de forma diferente em alguns assuntos-chave. Não era possível aplicar um único conjunto de termos a relações econômicas tão díspares. Isso levou a um acordo preliminar com o México, em agosto de 2018, que cobria a indústria automobilística. O acordo aumentava a porcentagem de peças que deveriam ser fabricadas nos Estados Unidos e exigia padrões trabalhistas mais altos para os empregados. A duração do acordo foi definida em dezesseis anos, com revisões a cada seis. Faltavam, então, os canadenses, que tentavam pressionar a Casa Branca por meio de alianças costuradas por toda Washington, desde o Congresso até os departamentos de Defesa e Estado.

Enquanto os países trabalhavam para fechar o acordo, ajudei o governo a contemplar as preocupações e objeções das partes. No Nafta, se um país achasse que outro estava inundando o seu mercado com produtos, poderia apelar a um painel imparcial. O processo era conhecido como Capítulo 19. Os canadenses se recusavam a abrir mão desse dispositivo. Perguntei a um membro da equipe de negociação do Canadá por que estavam sendo tão inflexíveis. Descobri que não se tratava apenas de negócios. Era uma questão política. O Canadá é um grande exportador de madeira de coníferas, comumente usada em construções e na fabricação de móveis. Os Estados Unidos acusavam o Canadá de fazer *dumping* de madeira às expensas dos produtores americanos. O painel do Capítulo 19, no entanto, decidira repetidas vezes em favor do Canadá. Esse fato, por si só, não era o problema. Grande parte da madeira de coníferas do Canadá vem da Colúmbia Britânica. Se o governo vigente abrisse mão do Capítulo 19, perderia as eleições seguintes na Colúmbia Britânica. E, caso o governo fosse derrotado no pleito, o Partido Liberal perderia poder. Abrir mão do Capítulo 19 seria um suicídio político para o primeiro-ministro Trudeau. Quando os canadenses explicaram a situação ao governo dos EUA, a visão americana sobre o que seria necessário para se chegar a um acordo mudou.

Na última semana de setembro, quando os líderes mundiais vieram a Nova York para a Assembleia-Geral das Nações Unidas, Trudeau me pediu que organizasse uma reunião com líderes de grandes empresas americanas. As negociações comerciais estavam novamente em ponto morto. O primeiro-ministro disse que o Canadá não podia mais fazer concessões e queria encerrar as negociações, mas Trump se recusou a fazer uma reunião privada com Trudeau na assembleia-geral. A Casa Branca silenciou. O primeiro-ministro canadense imaginou que um encontro com CEOs americanos poderia propiciar um melhor entendimento das prioridades dos EUA em termos de negócios e lhe trazer novas ideias sobre a condução das negociações. A reunião ocorreu na minha sala de conferências na Blackstone.

Depois desse encontro, tive uma conversa privada com o primeiro-ministro. Eu conhecia as prioridades e as posições dos EUA graças às minhas frequentes interlocuções com funcionários graduados do governo americano. Assim, expus a ele minhas opiniões sobre o que seria necessário para conduzir negociações que levassem a um acordo e lhe disse que os americanos queriam que os canadenses colocassem seus termos no papel. O primeiro-ministro me disse que temia que os americanos vazassem o conteúdo dos termos e usassem as propostas contra os canadenses. Argumentei que meu trabalho era negociar acordos e que chegara o momento de acabar com a agonia do Canadá. Se ele se recusasse a atender as demandas dos EUA para fechar o acordo, a economia canadense provavelmente entraria em recessão, e nenhum político ganha eleições em meio a uma recessão. Se ele fechasse o acordo, porém, teria alguma chance de sobrevivência política.

“Coloque as linhas gerais no papel”, instei. “Abra mão dos subsídios ao setor de laticínios. Faça as últimas concessões que puder fazer e, se for preciso, bata o pé em relação ao Capítulo 19 e à proteção cultural, as leis que protegem as empresas de mídia canadenses de proprietários estrangeiros. Deixe os problemas secundários no rodapé da página e explique de maneira simples o que pode e o que não pode fazer em relação a eles. Envie o documento ao governo americano e aguarde.”

Eu disse a ele que me encontraria com o presidente Trump às 17h30 e que o acordo, fosse qual fosse, precisava estar assinado até a meia-noite de domingo, o que todas as partes compreendiam.

Do sofá, o primeiro-ministro ficou me olhando. Ele disse que seria difícil, mas que seguiria o meu conselho. Quando me encontrei com o presidente, mais tarde, ele reafirmou que, em minhas discussões com os canadenses, eu havia apresentado de forma correta os termos que os Estados Unidos aceitariam. Liguei para os canadenses para informá-los. Foram necessárias mais 48 horas de espera e apelos de ambos os lados até que, finalmente, às 10h de sexta-feira, os americanos receberam a proposta canadense por escrito. Ao longo do fim de semana, os detalhes foram costurados entre os dois países, e na segunda, 1º de outubro de 2018, o presidente Trump anunciou a revisão do Nafta, a partir de então chamado de Acordo Estados Unidos-México-Canadá, ou USMCA.

* * *

A SITUAÇÃO COM os chineses também era difícil. Os acordos tarifários básicos entre os EUA e a China tinham sido escritos décadas antes, quando a China precisava proteger sua então nascente economia de livre-mercado e os Estados Unidos eram a

superpotência econômica global incontestável. O mundo, porém, mudara muito desde então, e o presidente e seus conselheiros acreditavam que a China já era suficientemente rica para não precisar mais de políticas de proteção comercial. Já não parecia correto que as exportações americanas para o país asiático pagassem três vezes mais tarifas e impostos que as importações chinesas para os Estados Unidos. A China também havia deixado clara sua ambição de ultrapassar os Estados Unidos como líder mundial no setor de tecnologia. Para que essa fosse uma luta justa, o governo acreditava que era hora de os EUA cobrarem a China por casos de roubo de propriedade intelectual, uma fonte de controvérsias entre os dois países havia anos. Além disso, existia uma preocupação generalizada, na comunidade de negócios, quanto à abordagem chinesa em relação às leis de propriedade intelectual dos EUA, considerada inaceitável.

Conheci o presidente Xi Jinping em janeiro de 2017, em Davos, no almoço organizado por Klaus Schwab, fundador do Fórum Econômico Mundial. Havia 34 convidados, além de Schwab: dezessete membros do governo chinês e dezessete não chineses de destaque. No almoço, o presidente Xi me pediu para falar sobre o recém-eleito presidente Trump, seus pontos de vista sobre a China e sua vitória sobre Hillary Clinton. Expliquei a ele os fatos com que o presidente Trump estava lidando, os reveses econômicos sofridos por muitos americanos da classe média e da classe trabalhadora por conta da globalização. Um estudo do Federal Reserve revelara que quase metade do país vivia no limite do salário, ou seja, não poderia sequer dispor de US\$ 400 no caso de alguma emergência. Pela primeira vez na história americana, milhões de pessoas temiam ficar mais pobres que os pais. Entre elas estavam muitos dos eleitores do presidente no Meio-Oeste. O déficit comercial fazia da China um alvo fácil, e era provável que as fortes críticas aos chineses só piorassem daquele momento em diante.

O presidente Xi me disse que, nesse caso, estaria preparado para fazer uma grande revisão das relações econômicas com os Estados Unidos. Sabendo que eu discutia diversos assuntos com o presidente norte-americano, inclusive questões comerciais, ele pediu que eu dissesse ao presidente Trump que havíamos conversado e que transmitisse a ele o teor de nossa conversa. Diante de todo o grupo, o presidente Xi também elogiou minha participação em nome do governo nas negociações, um sinal da confiança que os chineses depositavam em mim. Eu me vi em meio a uma prova prática da missão do Schwarzman Scholars, com a possibilidade de ajudar os Estados Unidos a evitarem a armadilha de Tucídides, à medida que a dinâmica do poder global mudava em direção ao Oriente.

Liguei para o presidente Trump e contei sobre minha conversa com o presidente Xi. Ele me pediu que convidasse Xi para uma visita a Mar-a-Lago, em Palm Beach, na

Flórida. Jared Kushner, conselheiro sênior do presidente, e Cui Tiankai, embaixador da China em Washington, organizaram o encontro. A reunião de abril de 2017 em Mar-a-Lago deu início a um período de intenso diálogo entre os dois países.

* * *

EM JULHO DE 2017, no Departamento de Comércio em Washington, DC, copresidi com Jack Ma, do Alibaba, uma reunião entre CEOs americanos e chineses. Mais tarde, me encontrei com Wang Yang, líder da delegação chinesa, para conversar sobre as implicações práticas das discussões entre nossos países. Atendendo a um pedido de Wilbur Ross, o secretário de Comércio, perguntei se a China aceitaria reduzir sua capacidade de produção de aço em 15% a 20%. Para minha surpresa, o vice-premiê Wang concordou. Wilbur ficou felicíssimo, mas o presidente Trump não deu a mínima para o acordo. A China já operava acima da capacidade de escoamento da produção de aço. De uma forma ou de outra, teria que fechar usinas. Não se tratava de uma concessão significativa a ponto de garantir o apoio do presidente americano.

Enquanto isso, a Casa Branca afiava a retórica, ameaçando adotar tarifas mais altas e investigar as práticas comerciais chinesas. A China ficou cada vez mais preocupada com a possibilidade de uma guerra comercial. Como confiava em mim, o presidente me pediu que continuasse envolvido e que fosse franco com os chineses ao falar das posições dos EUA.

Fiz oito viagens à China em 2018 em nome do governo, tentando convencer os funcionários do mais alto escalão do governo chinês de que o presidente Trump não desejava começar uma guerra comercial. Os Estados Unidos não queriam limitar o crescimento da China, mas atualizar a relação comercial entre os países de modo que se tornasse mais eficaz e que refletisse melhor as posições econômicas atuais de ambos. Após as viagens, eu resumia o teor das conversas às partes interessadas do governo americano, na esperança de que meus esforços ajudassem os Estados Unidos a conseguirem o acordo que o país buscava.

No entanto, o que os EUA viam como um pedido à China para modernizar sua economia e alinhá-la melhor aos padrões exigidos pelas leis internacionais, os chineses percebiam com uma demanda para torná-la mais parecida com a dos Estados Unidos. E a China não queria ser parecida com os EUA. Os chineses têm uma mentalidade muito prática e aberta à mudança. Eles entenderam que a violação de tratados comerciais era uma prática que irritava os Estados Unidos, mas não estavam dispostos a abrir mão de tudo o que funcionava na China, de tudo o que permitira que o país crescesse tanto ao longo de tanto tempo, só porque os americanos desejavam. Eles

queriam saber exatamente que concessões os EUA esperavam que a China fizesse, e em que ordem. Estavam tentando entender o que seria justo para ambas as partes em possíveis negociações comerciais.

Em abril de 2018, fui um dos poucos CEOs não chineses a participar do Fórum de Boao para a Ásia, em Hainan, onde o presidente Xi anunciou que estava disposto a fazer grandes mudanças na economia chinesa. Ele queria ampliar o acesso ao mercado para a indústria automobilística e para empresas do mercado financeiro, atrair mais investimentos estrangeiros, aumentar a proteção à propriedade intelectual e transformar rapidamente a economia da China para que deixasse de ser um país exportador e aumentasse a demanda doméstica por importações. Eu não conseguia acreditar que o presidente chinês estava dizendo exatamente o que os Estados Unidos queriam que ele dissesse. Depois, atendendo a um pedido de Xi, conversei com o vice-premiê Liu He, o principal conselheiro do presidente para assuntos econômicos. Ele queria saber o que mais a China deveria levar para a mesa de negociações. Estava pronto para conversas renovadas e positivas com os Estados Unidos.

Ao regressar ao meu país, compartilhei com o governo minhas ideias sobre o que os chineses precisariam fazer para atender as necessidades dos Estados Unidos e, assim, chegar a um acordo comercial, bem como as propostas americanas que, no meu ponto de vista, a China poderia aceitar. Não era nada oficial, apenas as opiniões de um indivíduo engajado que entendia as questões de ambos os lados. No entanto, ainda naquele mês, outro problema surgiu, quando os Estados Unidos revogaram as licenças de exportação da ZTE, segundo maior fabricante de equipamentos de telecomunicação da China. O Departamento de Comércio já havia punido a ZTE por fazer negócios com o Irã e a Coreia do Norte, e a inteligência americana estava preocupada com a possibilidade de que os telefones da ZTE contivessem algum hardware para espionar cidadãos americanos. Se não conseguisse exportar componentes americanos para seus aparelhos, a ZTE iria à falência. Em um mês, a empresa suspendeu suas operações. Foi necessário mais um mês, e reiterados pedidos da China, desesperada para salvar um enorme empregador, para que os EUA restaurassem as licenças de exportação da ZTE.

Em junho, o vice-premiê Liu He foi a Washington a fim de retomar as negociações comerciais, que haviam cessado. Durante os dois meses seguintes, os chineses saíram do ar, exaustos e confusos. No fim do verão, a visão dos Estados Unidos sobre a China estava cada vez mais hostil. Os chineses não entendiam por que líderes empresariais antes considerados amigos agora lhes viravam as costas. Eu sabia que estaria em Pequim no início de setembro para a convocação da terceira turma de bolsistas do Schwarzman Scholars e pretendia aproveitar a viagem para agendar algumas reuniões com membros

do governo e entender melhor o que os chineses estavam pensando.

Em agosto, antes da viagem, recebi a visita de autoridades chinesas em Nova York. Elas pediram minha opinião sobre o que os Estados Unidos queriam nos mais diversos assuntos: tecnologia, comércio, cibersegurança e determinadas questões militares. Expliquei as posições dos EUA e previ que as diferenças entre americanos e chineses só aumentariam. Eles gravaram nossa conversa e voltaram para a China.

Na manhã de 6 de setembro, conheci o vice-presidente chinês, Wang Qishan, em Pequim, em uma sala de reuniões grande e formal, chamada *Ziguang Ge* (“Salão da Luz Púrpura”), localizada no Zhongnanhai, o complexo que abrigava a liderança chinesa. Qishan usava roupas casuais, e estávamos sozinhos, exceto pelas dez pessoas que faziam anotações atrás de nós. Ele me contou que tinha lido os relatórios da minha conversa com seus representantes em Nova York.

“Você os deixou apavorados”, disse, referindo-se aos funcionários do governo chinês que haviam visitado meu escritório algumas semanas antes.

Acima de tudo, o vice-presidente Wang queria entender por que as percepções dos EUA sobre a China tinham mudado tão drasticamente. Nas duas horas seguintes, apresentei a ele meus pontos de vista e acabamos discutindo uma ampla gama de tópicos.

Mais tarde, tive uma reunião com o vice-premiê Liu He. Debates em detalhes os desafios que nossos respectivos países estavam enfrentando e nos concentramos na busca de uma maneira de retomar as negociações comerciais formais entre as nações. O vice-premiê apresentou várias questões que gostaria de transmitir ao presidente Trump. Nossa discussão me levou a acreditar que poderia haver outra abertura, e, quando contei isso ao presidente, ele me pediu que agendasse uma reunião com Liu He em Washington.

Estava tudo acertado. Liu He visitaria Washington no final de setembro. Três dias antes das negociações programadas, no entanto, o presidente Trump anunciou novas tarifas sobre mercadorias chinesas, que significavam um aumento de US\$ 200 bilhões em custos alfandegários. Os chineses desmarcaram o encontro. Foi outro golpe duro. Eles se sentiram humilhados e me disseram que não sabiam mais o que fazer ou em quem confiar.

Voltei a encontrar o vice-presidente Wang em um jantar na Escola de Economia e Administração da Universidade de Tsinghua, em meados de outubro. Não tínhamos uma reunião individual agendada, mas ele era o convidado de honra do jantar do conselho da escola com líderes do governo chinês. Conseguimos conversar por cerca de vinte minutos. Eu disse a ele que acreditava que talvez houvesse uma oportunidade para

que os presidentes Trump e Xi se encontrassem nas reuniões do G-20, em Buenos Aires, no final de novembro, com o intuito de retomar as negociações comerciais. Os dois líderes tinham afinidades entre si, e aquela seria uma chance de se encontrarem sem a formalidade de uma cúpula bilateral. Disse, ainda, ao vice-presidente Wang, que, dentro do governo dos EUA, havia opiniões divergentes sobre a China. Ele não deveria assumir que os americanos iriam a uma reunião com o presidente Xi com uma lista de demandas. Eu era da opinião de que o presidente Xi deveria trazer sua própria lista, apresentar cinco ou seis propostas substantivas e controlar a reunião. Se nosso presidente considerasse as propostas convincentes e significativas, ele se envolveria. Simples assim.

“Esse não é o estilo chinês”, disse o vice-presidente Wang.

Ainda assim, ele gostou da ideia. Os dois lados teriam a chance de alcançar seus objetivos. Aquele era o caminho para um acordo.

Aprendi que, em negociações, os chineses precisam de tempo para analisar e digerir uma ideia. Eles tinham cinco semanas para agir de acordo com o que sugeri. O presidente Xi foi a Buenos Aires com uma pequena lista de propostas que foram bem recebidas e, espertamente, concedeu ao presidente Trump uma grande vitória nacional ao prometer reprimir a exportação de fentanil, uma das drogas que está na raiz da crise dos opioides nos Estados Unidos. A reunião na cidade argentina conseguiu diminuir a tensão entre americanos e chineses e levou à retomada das negociações diretas.

As negociações recomeçaram rapidamente após aquele encontro, ensejando uma série de visitas, telefonemas e videoconferências entre o vice-premiê Liu He, o representante comercial dos EUA, Robert Lighthizer, e o secretário do Tesouro dos EUA, Steven Mnuchin. Havia muita expectativa, de ambos os lados, de que as negociações seriam bem-sucedidas. No entanto, em maio de 2019, os chineses mudaram suas opiniões preliminares sobre vários pontos importantes, e as negociações foram suspensas. Tanto os EUA quanto a China começaram a adotar uma postura cada vez mais nacionalista, e as tensões voltaram a aumentar, assim como o potencial para uma guerra comercial profunda e duradoura.

Felizmente, o presidente Trump e o presidente Xi se encontraram novamente na cúpula do G-20, no final de junho de 2019, dessa vez em Osaka, no Japão. Lá, conseguiram restabelecer as negociações — o que espero que possa resultar em um acordo comercial no futuro.

Todas essas discussões sobre acordos comerciais estão entre as negociações mais complicadas de que já participei. Somente o tempo dirá qual será o resultado final.

GIRE O CÍRCULO VIRTUOSO

Quando fundamos a Blackstone, Pete e eu acreditávamos que os gestores de ativos alternativos se tornariam essenciais para as estratégias de investimento de investidores institucionais. Também construímos um negócio de consultoria como complemento de nossas atividades de investimento, para conseguir sobreviver aos altos e baixos do ciclo do mercado. Construímos nossa cultura e preparamos nossa organização para o longo prazo. Queríamos que a Blackstone fosse uma instituição financeira duradoura. Quanto melhor nosso desempenho, mais dinheiro nossos investidores nos dariam para administrar. E quanto mais dinheiro tivéssemos para gerir, mais poderíamos inovar. Conseguiríamos fazer negócios de maior vulto, criar novas linhas de negócios e atrair os talentos certos para gerenciá-las.

Nosso crescimento teve várias consequências significativas. A primeira foi a possibilidade de fazer negócios que ninguém mais faria, porque só nós conseguíamos operar em determinada escala. Em 2015, a GE decidiu encerrar a GE Capital, seu braço financeiro, que fora uma importante fonte de lucros por muitos anos, mas enfrentara problemas durante a crise financeira. A GE estava ansiosa para sair do mundo das finanças e se dedicar apenas às suas atividades industriais. Antes disso, porém, precisava sinalizar ao mercado que realmente pretendia vender uma empresa que por tanto tempo dera uma enorme contribuição para o sucesso da companhia. Assim, decidiu vender primeiro seu portfólio imobiliário: uma extensa coleção de imóveis que incluía 26 propriedades nos Estados Unidos e 229 em outros catorze países, principalmente na França, no Reino Unido e na Espanha, além da maioria de seus negócios hipotecários. A ideia era concluir a transação de maneira rápida, sem sobressaltos, e, então, se dedicar ao trabalho, consideravelmente maior, de encontrar licitantes para o restante da GE Capital. A GE fez apenas uma ligação.

Analisar um portfólio imobiliário tão complexo quanto aquele em um período de tempo tão curto foi brutal, mas, em última análise, demos à empresa o que seus líderes queriam: uma única transação, no valor de US\$ 23 bilhões, para se desfazer de todos os ativos. Em troca, obtivemos um ótimo portfólio a um preço melhor do que teríamos conseguido comprando todos os ativos aos poucos em concorrência com outros

compradores. Ter acesso a negócios como esse foi uma das vantagens imprevistas de emergir tão forte da crise.

No mercado de ações, ser grande pode prejudicar o desempenho. Se você quer comprar US\$ 1 milhão em ações de empresas da lista S&P 500, pode fazer isso sem que os preços subam. Mas, se a compra for de US\$ 1 bilhão, o mercado jogará o preço das ações para cima antes que você consiga concluir a compra. Em nosso mundo, descobrimos o contrário: à medida que nossos fundos cresciam e nossos rivais enfrentavam dificuldades, nosso tamanho passou a ser uma grande vantagem. Encontramos compradores e vendedores ansiosos por trabalhar apenas conosco, ninguém mais. Deixamos de participar de muitos leilões competitivos com outras empresas de *private equity* para nos dedicar a situações em que pudemos nos concentrar mais no valor para ambas as partes e menos na concorrência.

A Thomson Reuters foi criada em 2007, quando a Thomson, um conglomerado de mídia canadense, adquiriu o serviço de notícias da Reuters. A divisão financeira e de risco da empresa vendia notícias, dados, ferramentas analíticas e serviços para ajudar bancos e outras empresas a negociar produtos financeiros, mas tinha dificuldade em competir contra o maior rival, a Bloomberg. A primeira vez que analisamos a possibilidade de comprar os negócios financeiros e de risco da Thomson Reuters foi em 2013. Naquela época, a oferta era intrigante, mas não muito adequada para nós. A empresa reapareceu no radar da Blackstone em 2016. Martin Brand, sócio de *private equity*, negociara derivativos de câmbio no início da carreira. Ele havia usado produtos da Thomson Reuters, e a possibilidade de uma aquisição o fascinava.

Ele e sua equipe perceberam que os mercados não entendiam a empresa, chamando-a de “Bloomberg dos pobres”. Na verdade, a Thomson Reuters era um colosso que ninguém conseguia enxergar, líder de mercado no comércio de títulos do governo e de câmbio e no fornecimento de dados financeiros a empresas, bancos e investidores. Além disso, havia amplas possibilidades de melhoria. Os custos eram muito altos, a burocracia, generalizada, e os setores de vendas e marketing precisavam ser reestruturados. Também havia a oportunidade de desmembrar certas partes da empresa, principalmente a Tradeweb, uma plataforma eletrônica para negociação de câmbio e derivativos que achamos que seria mais valiosa se atuasse de forma independente.

Sabíamos que os gerentes da divisão financeira e de risco compartilhavam nossa crença de que poderiam operar com mais sucesso como empresa privada. A Reuters, no entanto, havia sido uma grande aquisição para a Thomson em 2007. Mesmo não tendo se saído tão bem quanto o esperado, a empresa e seu conselho de administração não

estavam desesperados para vendê-la. O preço tinha que ser justo e os termos, muito convincentes.

Em seis meses ambas as partes concluíram o processo de diligência e elaboraram o esboço de um acordo de US\$ 20 bilhões. Mantivemos a exclusividade do negócio e evitamos um processo de leilão público.

Nossa reputação e nosso tamanho nos davam grande credibilidade junto ao conselho da Thomson Reuters. Decidimos oferecer 85% do valor corrente dos negócios financeiros e de risco em troca de uma participação de 55%. A Thomson Reuters receberia uma quantia equivalente a quase o valor de mercado da empresa, mas manteria quase metade dela para compartilhar o crescimento futuro. Nós e nossos coinvestidores, o comitê de investimentos do Plano de Pensão do Canadá e o GIC, fundo soberano de Cingapura, seríamos os novos acionistas majoritários, e a Blackstone deteria o controle operacional. O negócio seria uma parceria estratégica, não uma venda definitiva, evitando assim a necessidade de voto dos acionistas.

O conselho da Thomson Reuters gostou da proposta, mas nos deu uma tarefa: fechar o acordo com a Reuters News, o centro de notícias e jornalismo dos negócios da Reuters. Em 1941, durante a Segunda Guerra Mundial, a Reuters havia elaborado um conjunto de “Princípios de Confiança” para garantir que seu jornalismo permanecesse independente e imune à propaganda. O primeiro dos cinco princípios afirmava que “a Reuters nunca cairá nas mãos de qualquer interesse, grupo ou facção”. Em 1984, quando a Reuters se tornou uma empresa de capital aberto, foi criado um conselho de administração especial, composto por juizes, diplomatas, políticos, jornalistas e empresários, para proteger e fazer cumprir os Princípios de Confiança. A Thomson Reuters, surgida após a fusão, havia mantido o conselho. Porém, embora ainda fossem relevantes para a Reuters News, os princípios não pareciam adequados para a divisão financeira e de risco que estávamos adquirindo.

Chegamos a um acordo segundo o qual a divisão financeira e de risco pagaria mais de US\$ 300 milhões por ano à Reuters News durante os trinta anos seguintes para prestar seus serviços nos terminais desta. A divisão de notícias teria uma garantia de décadas de estabilidade financeira, uma raridade nos negócios modernos de mídia. Em troca, a divisão financeira e de risco, que rebatizamos como Refinitiv, teria independência operacional.

O negócio foi finalmente anunciado no início de 2018. Em abril de 2019, abrimos o capital da Tradeweb como empresa independente na Nasdaq. O valor de mercado chegou a US\$ 8 bilhões no final do primeiro dia de negociação em bolsa. A empresa conquistou um valor significativo e se transformou em uma validação extraordinária de

nosso investimento, sem contar todas as melhorias que ainda podemos trazer para a Refinitiv com o nosso trabalho.

* * *

O ANO DE 2018 trouxe outro grande desenvolvimento para a empresa: a sucessão de Tony James. Ao entrar na Blackstone, em 2002, Tony me disse que se aposentaria quando chegasse perto dos setenta anos. Em 2016, ele completou 65 anos e continuou envolvido como sempre em todos os aspectos da empresa, desenvolvendo novas iniciativas e passando seus ensinamentos aos jovens. Sua contribuição é incalculável. Porém, fiel à sua palavra, ele começou a falar sobre sucessão. Eu continuaria como presidente e CEO, e Tony permaneceria como vice-presidente executivo, presente como sempre, mas precisávamos de um novo presidente e diretor de operações para cuidar da administração cotidiana da Blackstone.

As empresas de gestão de ativos são tão dependentes de pessoas e personalidades que a sucessão geralmente se torna seu calcanhar de aquiles. Uma geração permanece por muito tempo, a geração seguinte se cansa de esperar, e as empresas perdem impulso. Recuperar o ímpeto é sempre muito mais difícil que sustentá-lo. Portanto, se não quiserem que a organização corra o risco de se exaurir, os líderes precisam começar a trabalhar na sucessão quando sua motivação, seu intelecto e sua competitividade ainda estão no auge.

A partir de 2013, Tony começou a incluir Jon Gray nas discussões administrativas que envolviam a empresa como um todo. Jon foi criado em Chicago, onde o pai comandava uma pequena fábrica de peças automotivas e a mãe, um serviço de bufê. Ele cursou uma escola pública e era um entusiasmado jogador de basquete. Tão entusiasmado que, durante o ensino médio, ficou no banco de reservas enquanto o time de sua escola perdia de 23 a 1. Era uma lição de comprometimento, humildade e senso de humor. Jon veio trabalhar conosco em 1992, após concluir os estudos na Universidade da Pensilvânia, onde obteve um diploma em Letras e outro em Finanças, este pela Wharton School. Durante o último ano na universidade, ele não apenas recebeu a proposta para trabalhar na Blackstone como também conheceu sua futura esposa, Mindy, no curso de poesia romântica. Ele mantém os dois relacionamentos até hoje.

O caráter e os valores de Jon, forjados em sua criação de classe média no Meio-Oeste, se tornaram óbvios para nós logo no início de sua carreira. Certa vez, quando ainda era analista júnior, ele entrou em uma discussão feroz com sócios seniores sobre as taxas que tínhamos de pagar a advogados e corretores após determinado negócio. Ele

perguntou:

“Por que vocês estão sempre arrancando o couro desses caras? Trabalhamos com eles o tempo todo, e é bem provável que trabalhemos muito mais nos próximos anos. Por que não tratá-los bem?”

O fato de Wall Street sempre ter funcionado daquela maneira no passado não significava que as coisas tinham que continuar assim. Jon estava pensando a longo prazo, em seus próprios relacionamentos e na reputação da empresa.

Ele adorava as personalidades do setor imobiliário e o fato de que estávamos comprando edifícios que podíamos ver e tocar. John Schreiber foi um grande mentor para ele. Ao assumir o negócio imobiliário, em 2005, Jon tinha US\$ 5 bilhões sob gestão. Nos anos seguintes, ele ampliou o portfólio com uma série de negócios que transformaram todo o setor: a aquisição da EOP, em 2007, seguida pela do Hilton e da Invitation Homes. Em 2015, sua equipe adquiriu a Stuyvesant Town, em Nova York, um lote de 350 mil metros quadrados de imóveis residenciais cujo acordo final exigiu negociações complexas com detentores de títulos, inquilinos e a cidade de Nova York. Foi um negócio importante para a cidade e o estado. Ao incluir voluntariamente termos que permitiam a manutenção de preços acessíveis a longo prazo para metade das 10 mil unidades adquiridas, contribuímos para os esforços de preservação de moradias acessíveis na cidade.

Quando confia em uma tese, Jon a articula claramente, estabelece um objetivo e segue adiante com celeridade. Ele decidiu, por exemplo, que as compras online desencadeariam um grande avanço na demanda por armazéns e, ao longo de vários anos, transformou a Blackstone no segundo maior proprietário de armazéns do mundo. Em 2018, sua equipe imobiliária havia devolvido US\$ 83 bilhões aos investidores e administrado US\$ 136 bilhões em capital investido, além de mais de US\$ 250 bilhões em edifícios e negócios imobiliários. Hoje, o setor imobiliário é o maior negócio da Blackstone. O extraordinário histórico de Jon como investidor, praticamente sem perdas, é a base para sua ascensão na Blackstone, mas não é a única razão por que o escolhemos para liderar a empresa.

Jon está no comitê de administração da Blackstone há muito tempo, então tive a chance de acompanhar suas reflexões sobre muitas questões complexas da empresa. Ele é sempre muito equilibrado do ponto de vista emocional, está sempre ávido por aprender mais e confia muito em seu julgamento. Durante a recessão, ele me apresentou a proposta de investir mais capital próprio no Hilton. Dada a extensão e a profundidade da crise, ele considerava prudente investir US\$ 800 milhões adicionais. Jon insistiu bastante no assunto, sempre com educação. Ele queria proteger o negócio e

a nossa empresa, já pensando no longo prazo. Olhei para os dados e senti que havíamos injetado o capital necessário. O mercado de viagens logo se recuperaria e teríamos dinheiro suficiente para continuar honrando os pagamentos das dívidas. Investir mais capital reduziria nossa taxa de retorno, e eu não achava que isso fosse necessário. Embora discordássemos, fizemos o que ele propôs. Eu o respeitava por levar em consideração interesses diversos em busca do equilíbrio. É exatamente o pensamento que se espera de alguém que ocupa uma posição de poder.

Ao observar o trabalho de Jon em momentos de crise, notei que, quanto mais difícil o problema, mais calmo ele parecia estar. Ele abria mão do consenso e investia quando os outros estavam assustados. Quando era necessário ter conversas difíceis, ele as tinha. Quando estava sob pressão, sempre chamava o jogo para si. Todos os dias, ele andava mais de 1 quilômetro entre a sua casa e o trabalho, e sempre mantinha sua equipe motivada e com o astral alto, mesmo nos momentos mais difíceis do mercado. A integridade e o charme despretensioso de Jon permitiram que ele transitasse com desembaraço e granjeasse simpatia em todos os setores de uma indústria extremamente tensa e competitiva.

Batido o martelo para o sucessor de Tony, começamos a envolver Jon nas áreas mais sensíveis da empresa, desde questões estratégicas relacionadas às nossas diferentes linhas de negócios até a remuneração e outros assuntos do setor de pessoal. Sentado ao lado de Tony, Jon viu quanto cada um dos funcionários da empresa ganhava e por quê. Sob a orientação de Tony, aprendeu o que seria necessário para administrar a empresa, usando nosso talento e capital intelectual em busca de oportunidades futuras.

Em fevereiro de 2018, quando anunciamos a mudança na liderança da Blackstone, Jon já tocava o barco junto com Tony havia mais de um ano. Tony se encarregara de resolver quaisquer pendências administrativas que ainda restassem para que Jon pudesse começar do zero. Semeamos a ideia de que a ascensão de Jon era a coisa mais natural do mundo. Fizemos tudo com muito tato e atenção a sentimentos pessoais, e ninguém se frustrou. Ficou a sensação de que aquela sucessão fora algo orgânico e inevitável, uma raridade em nossa indústria.

Quando um novo líder assume seu posto em qualquer organização, muitos profissionais abaixo dele também ascendem a novos cargos. E Jon não era o único líder naquela geração de jovens analistas que crescera seguindo os valores e a herança da empresa. Vários anos antes, quando precisamos de um novo diretor para o negócio de *private equity*, perguntamos aos sócios quem deveríamos escolher. Muitos sugeriram a si próprios, mas a segunda opção em praticamente todas as listas era a mesma: Joe Baratta.

Joe entrou na Blackstone em 1997, mas só atraiu claramente a minha atenção em 2004. Ele pediu para me encontrar enquanto eu estava em Londres, e logo percebi que queria se tornar sócio. Fui até a sala de Joe, tão pequena que um visitante mal conseguia afastar a cadeira da mesa sem bater na parede atrás. Ele tinha 34 anos e, na minha cabeça, era jovem demais para ser promovido. Por isso, deixei-o falar. Ele elencou os negócios que tinha fechado e comparou seu trabalho ao dos colegas.

“Eu adoro a empresa”, disse ele, antes de completar: “E ajudei a criar um negócio do nada.”

A visita a Joe era uma cortesia. Eu não tinha qualquer intenção de promovê-lo, pois isso certamente geraria controvérsia entre seus colegas mais experientes. Entretanto, conforme ele falava, de maneira clara e objetiva, e com inegável paixão, comecei a mudar de ideia. Ele estava me vendendo a própria promoção.

Ouvi-lo falar me lembrou de minhas próprias dificuldades no Lehman, em que a minha promoção a sócio, em vez de ser adiantada, como seria justo, acabou sendo atrasada em um ano. Lembrei-me da sensação de ter o pedido negado e de como, naquele momento da carreira, o título de sócio parecia importante. Quando fundamos a Blackstone, prometi a mim mesmo que as coisas seriam diferentes, que deixaríamos os talentos florescerem.

Joe conseguiu me persuadir, e desde então seus negócios estão no cerne de todos os nossos fundos de *private equity*. Joe foi criado na Califórnia e desde cedo acompanhou o trabalho do pai, criador e gestor de uma pequena rede de academias. Talvez por esse motivo, ele tem uma capacidade instintiva de criar empatia com os operadores das empresas que adquirimos. Além disso, também inspira a confiança de nossos investidores profissionais e o respeito de nossos concorrentes mais duros. Joe tem um talento natural para ensinar e agir como mentor, e é a pessoa a quem todos, dos sócios mais graduados aos analistas, recorrem quando precisam de ajuda.

Em 2019, quinze anos após a conversa naquele escritório acanhado, Joe levantou o maior fundo de *private equity* do mundo, a Blackstone Capital Partners VIII, com US\$ 26 bilhões em capital comprometido, um recorde para a nossa indústria. Ele era mais de trinta vezes maior que nosso primeiro fundo, aquele que Pete e eu havíamos levantado em 1987, depois de gastar muita saliva e sola de sapato. E eu não precisei fazer uma única apresentação para os investidores. Joe e nossa fantástica equipe fizeram tudo. Foi um momento de muito orgulho para mim.

* * *

COM A ASCENSÃO de Jon, indicamos dois profissionais para administrar o negócio

imobiliário global: Ken Caplan, responsável pela supervisão dos investimentos, e Kathleen McCarthy, responsável pelo levantamento de fundos e pelas operações de nossos maiores negócios no setor. Ken estava conosco desde 1997 e trabalhou com Jon em muitos dos nossos maiores negócios imobiliários. Kathleen se juntou a nós em 2010, após trabalhar no Goldman Sachs, e provou seu valor como gestora e como colega, uma mulher sempre pronta a enfrentar os desafios mais difíceis.

Toda vez que promovemos profissionais a cargos altos na Blackstone, faço questão de cumprimentá-los pessoalmente e conversar sobre as novas responsabilidades que vão assumir. Minha conversa com Kathleen seguiu o roteiro de outras que tive com diferentes pessoas na empresa. A primeira pergunta que ela me fez foi como mantemos o espírito empreendedor da Blackstone. O segredo, respondi, era encontrar profissionais fantásticos e lhes dar a chance de serem os melhores no que fazem. Mantemos nosso ímpeto porque reinventamos constantemente o que fazemos para fazer ainda melhor. Também falamos das emoções envolvidas no processo de sucessão. Quando uma pessoa é promovida, há uma mistura de emoções que devem ser levadas em conta. Quem é promovido geralmente sente orgulho do próprio sucesso, mas também ansiedade diante das novas responsabilidades assumidas. Outros esperavam uma promoção, mas não conseguiram. Alguns se empolgam por trabalhar com um novo chefe, enquanto outros se sentem à deriva e têm medo da mudança. Os efeitos desses sentimentos aparecerão de maneiras inesperadas e em momentos incomuns; ter consciência disso e saber entender e administrar as consequências é essencial para o sucesso de qualquer líder. É uma lição de gestão que só se aprende com a experiência.

Também gosto de lembrar aos promovidos a mensagem que, todos os anos, envio aos novos analistas no dia em que entram na Blackstone: você não está sozinho aqui, não precisa sentir o peso do mundo em suas costas. Toda decisão difícil da Blackstone foi tomada por alguém. Algo pode parecer novo para você, mas não será novo para a instituição. Peça ajuda. Tomamos decisões em equipe e compartilhamos os resultados como equipe. Isso se aplica tanto aos profissionais que administram nossos maiores negócios quanto aos funcionários mais novos.

Por fim, eu disse a Kathleen que ela havia sido promovida por ser incrível no que fazia. Todos sabíamos de seu talento e acreditávamos que ela tinha tudo para ser bem-sucedida e crescer como pessoa e como profissional. Ela contava com toda a minha confiança. É importante que nossos funcionários saibam o quanto admiramos seu trabalho e que se sintam bem consigo mesmos diante do que conquistaram. A autoconfiança é a base para um desempenho superior.

Para ser um bom administrador é preciso ser franco e saber falar abertamente sobre

emoções, sejam boas ou ruins. Quando estamos pensando na próxima turma de sócios da Blackstone, eu entrevisto todos que estão no páreo e conversamos sobre o que conquistaram e como se sentem em relação às conquistas; depois, fazemos perguntas um ao outro. Quando as decisões são tomadas, ligo para todos que se tornaram sócios e também para os preteridos. Expresso minhas opiniões sobre cada um: sua capacidade, seu potencial e o que podemos construir juntos na Blackstone. Essa abertura cria coesão na empresa. Não consigo me imaginar construindo uma organização de outra maneira.

Em 2018, fizemos a transição na liderança de duas outras áreas de negócios: a GSO e a Blackstone Alternative Asset Management (BAAM), responsável pela gestão de ativos alternativos. Dwight Scott foi nomeado diretor da GSO Capital Partners e John McCormick, diretor da BAAM, ambos com o objetivo de administrar o enorme crescimento dessas áreas. Em toda a empresa, temos agora jovens executivos a cargo dos principais negócios, com históricos impressionantes e décadas de grandes trabalhos pela frente.

* * *

COM O TEMPO, também adotamos medidas para profissionalizar ainda mais a empresa e garantir que nosso excepcional crescimento jamais descumprisse regulamentos ou prejudicasse nossa reputação. Tivemos muita sorte em trazer John Finley, egresso de nosso escritório de advocacia de longa data, Simpson Thacher & Bartlett, para ser nosso consultor jurídico. Ele está profundamente envolvido em nossas decisões diárias e é dotado de uma das mais importantes habilidades jurídicas: grande discernimento. Michael Chae ingressou na Blackstone no início da carreira e era um de nossos principais sócios na área de *private equity*, responsável pelo mercado asiático antes de se tornar nosso diretor financeiro. Seu profundo conhecimento da área o tornou a pessoa ideal para garantir planejamento e controle financeiro de alto nível para a empresa. Também contratamos David Calhoun, ex-CEO da Nielsen Holdings e vice-presidente da General Electric, para liderar nosso grupo de operações de portfólio e impulsionar a criação de valor em nossas empresas.

Toda empresa de capital aberto precisa garantir que suas atividades externas sejam tão fortes quanto as internas. Para relações com acionistas, Tony recrutou uma ex-sócia da DLJ, Joan Solotar. Joan também assumiu a liderança de nosso negócio de soluções de patrimônio privado para investidores de varejo. Por fim, Christine Anderson supervisiona nossas funções de relações públicas, gestão de marca, marketing e comunicação interna. Ela é a principal porta-voz da empresa e garante que a imprensa e o público entendam nosso trabalho, nossas motivações e nossas contribuições para a

sociedade.

Os membros de nosso comitê de administração estão na Blackstone há dezoito anos, em média, e o mandato médio de nossos diretores executivos é de dez anos. Essa longevidade é rara no setor financeiro. Nossos líderes de longa data não construíram apenas nossos negócios, mas também nossa cultura, e serão seus guardiões mais confiáveis no futuro.

MISSÃO: SER O MELHOR

Não tenho dúvidas de que, sem Yale, minha vida seria bastante diferente. Há anos mantenho contato com os presidentes de Yale, do passado e do presente, e estou sempre à procura de formas de retribuir tudo que uma das instituições mais importantes da minha vida me proporcionou. Foi em 2014 que encontrei a oportunidade perfeita. Em 1997, conversei pela primeira vez com o presidente de Yale, Rick Levin, sobre a renovação do Commons. O Commons era o edifício cavernoso no coração do campus, onde eu almoçava todos os dias quando era calouro. Tenho lembranças claras do ar úmido e frio do lugar, do som de centenas de jovens comendo juntos e do barulho de seus pratos e talheres ecoando naquele gigantesco espaço.

Em 2014, Peter Salovey, sucessor de Levin, afirmou que a universidade precisava urgentemente de um novo centro, mais forte, para o campus. A vida estudantil estava muito dispersa, e havia cada vez mais casos de bebedeiras e, por consequência, decisões ruins nas fraternidades. Três organizações estudantis escreveram a Peter implorando por um “centro que atenda a todo o campus e construa pontes entre os alunos da graduação, da pós-graduação e de cursos profissionalizantes”, e que “estimule uma interação social vibrante, significativa e inclusiva em Yale”.

Eu sempre achei que o Commons poderia ser muito mais que um mero refeitório, pois estava localizado bem no centro de Yale. E se pudéssemos transformá-lo em um lugar que ficasse aberto quase 24 horas por dia, com salas de reunião e espaços para que os estudantes pudessem fazer de tudo: estudar, ensaiar e se encontrar? Melhor ainda, e se pudéssemos modernizar as instalações e incluir um espaço para artes cênicas, com locais de entretenimento que oferecessem uma alternativa às fraternidades e a outras formas de sociabilizar fora do campus? Eu adoraria ter tido um lugar como esse na época da graduação.

Com a reforma do Commons, vi uma oportunidade real de transformar o campus de Yale e criar um modelo absolutamente novo, um híbrido entre ponto de encontro estudantil e centro cultural e de artes cênicas. Com a inauguração prevista para 2021, o Schwarzman Center de Yale mudará completamente os padrões da vida estudantil e das atividades culturais da universidade. Com cinco espaços de ponta para as artes

cênicas, o centro permitirá que os estudantes travem contato com uma ampla gama de atividades culturais antes inacessíveis, enriquecendo a experiência estudantil de formas que podem estimular novos diálogos, novas maneiras de pensar e novas possibilidades criativas.

Meu trabalho em Yale me convenceu de que até mesmo as instituições mais antigas e tradicionais podem se beneficiar de um olhar renovado, que consiga reimaginar a educação à medida que os tempos mudam.

Em 2016, tive a sorte de encontrar Rafael Reif, 17^o presidente do MIT, em Davos, quando estava no processo de estabelecimento do programa Schwarzman Scholars.

“Eu não sei muito sobre o MIT”, confessei.

Já haviam se passado três décadas desde aquela viagem a Boston com Pete, quando a equipe de fundos patrimoniais do instituto nos deixara na mão, e desde então não tive qualquer chance de voltar lá.

“Nem deveria. Nós preferimos não chamar muita atenção”, respondeu ele.

“Bem, eu prefiro chamar atenção”, retruquei.

Apesar dessa diferença, nós nos tornamos grandes amigos. Rafael nasceu na Venezuela, concluiu o doutorado em engenharia elétrica em Stanford e passou a maior parte da carreira no MIT. Ele tem um intelecto abrangente e é um líder nato. Em todas as conversas que tivemos desde então, fui surpreendido pela habilidade que ele tem de ver para onde estamos indo em termos tecnológicos, econômicos, políticos e profundamente humanos. Também fiquei impressionado com a urgência com que ele trata das implicações que os enormes avanços na área de inteligência artificial (IA) e em outras novas tecnologias computacionais poderão ter sobre o desenvolvimento humano e a competitividade dos Estados Unidos.

Conversamos sobre a ascensão da China e o papel que as grandes universidades de pesquisa dos Estados Unidos sempre tiveram ao promover inovações cruciais para nossa prosperidade econômica e segurança nacional. Desde que o MIT foi fundado, em 1861, professores, pesquisadores e alunos da instituição conquistaram 93 prêmios Nobel e 25 prêmios Turing, concedidos por contribuições ao campo da computação. O instituto é líder global em inovação científica há décadas, abrangendo áreas que vão desde defesa aérea e sistemas de orientação de mísseis ao sequenciamento do genoma humano. Os poucos quarteirões em torno do MIT, onde há uma enorme concentração de laboratórios públicos e privados, *startups* e centros de pesquisa corporativos, são conhecidos como o quilômetro quadrado mais inovador de todo o mundo.

Ainda assim, Rafael me contou que, embora 40% dos alunos do MIT façam cursos em ciências da computação, apenas 7% do corpo docente da instituição é especializado

no assunto. A situação era a mesma, ou ainda pior, em todo o ambiente universitário americano. Todos entendem a necessidade de maiores investimentos nas ciências da computação, mas pouquíssimas pessoas estão fazendo algo a respeito. Nos Estados Unidos, a oferta de talentos em ciência, tecnologia, engenharia e matemática é impressionante, mas o país não oferece os recursos adequados para que essas áreas atinjam todo o seu potencial.

Sugeri a Rafael que, se pretendíamos tornar os EUA mais competitivos, deveríamos começar tentando resolver esse problema básico de adequar a oferta à demanda. Sua primeira proposta, expandir as ciências da computação no MIT, era prática, mas parecia insuficiente em termos de impacto. Pedi a ele que pensasse grande. Cerca de um mês depois, ele voltou a falar comigo. O MIT criaria uma nova faculdade, a primeira desde 1951, dedicada ao estudo da inteligência artificial e da computação, e que estaria conectada a todas as outras escolas da universidade. A universidade dobraria o número de cientistas da computação, criando cinquenta novos cargos no corpo docente, metade em ciências da computação, metade em iniciativas conjuntas com outras escolas do MIT. Essa nova faculdade permitiria que todo professor, pesquisador e aluno aprendesse, praticasse e falasse a língua da IA, fossem das áreas de engenharia, estudos urbanos, ciência política ou filosofia. Eles se tornariam, como Rafael me disse, os “bilíngues do futuro”, fluentes tanto em IA quanto em sua própria disciplina acadêmica, científica ou não.

A inovação não seria o único objetivo da nova faculdade. Também queríamos ensinar aos alunos o desenvolvimento e a aplicação responsável de IA e de tecnologias de computação. A faculdade ofereceria novos currículos e oportunidades de pesquisa e convocaria fóruns para atrair líderes nacionais nos setores comercial, governamental, acadêmico e jornalístico, a fim de avaliar os resultados esperados dos avanços nas áreas de IA e de aprendizado de máquina e definir políticas em torno da ética da IA. Ao fazer isso, criaríamos uma estrutura para garantir que as tecnologias inovadoras do futuro fossem implementadas com responsabilidade e em prol do bem comum.

O conjunto dessas mudanças tornaria o MIT a primeira universidade do mundo habilitada em IA. E isso levaria outras instituições a tomar conhecimento e a desenvolver suas próprias estratégias para aumentar o investimento na área. Quanto mais universidades investissem no estudo e na pesquisa dessa tecnologia, maiores seriam as chances de que os Estados Unidos continuassem na vanguarda da inovação e do conhecimento tecnológicos, treinando a força de trabalho do futuro e protegendo os interesses e o bem-estar do povo americano.

Rafael propôs um orçamento de US\$ 1,1 bilhão, um valor impressionante, mas

adequado às nossas ambições. Prometi um investimento-âncora inicial significativo, meu maior compromisso filantrópico até o momento e mais de três vezes superior ao que doei para a fundação do Schwarzman Scholars, e pedi ao MIT que fizesse um investimento igual. Anunciamos a criação da Faculdade de Computação Stephen A. Schwarzman do MIT em 15 de outubro de 2018.

Não demorou muito para que os planos do MIT repercutissem nos Estados Unidos e ao redor do mundo. Em termos pessoais, a resposta que recebi foi extraordinária, confirmando que nosso conceito estava no caminho certo e havia sido proposto no momento oportuno. Recebi apoio de pessoas de todas as partes. Muitos disseram que já tinham em mente o tópico da IA e da competitividade americana, mas não sabiam o que poderiam ou deveriam fazer a respeito. Presidentes de universidades queriam se reunir comigo para discutir suas capacidades no ramo de IA e suas perspectivas sobre questões éticas relacionadas ao tema. Comecei até a receber telefonemas de políticos de ambos os partidos para discutir como seria o financiamento de uma agenda nacional para a IA.

Eric Schmidt, ex-CEO e presidente executivo da Google, previu que meu presente ao MIT seria um dos mais importantes do nosso tempo, pois estimularia a doação de bilhões de dólares ao campo das ciências da computação por outros filantropos. De fato, várias iniciativas universitárias semelhantes foram anunciadas desde a criação da nova faculdade do MIT. Esses esforços coletivos aumentaram ainda mais a visibilidade da IA, o diálogo entre pares e o impulso à área, e minha sincera esperança é que isso seja apenas o começo.

Jung-Shik Kim, fundador e presidente da Daeduck Electronics, fabricante sul-coreana de equipamentos de TI, decidiu doar US\$ 50 milhões à Universidade Nacional de Seul, onde se formou, para estimular o avanço das pesquisas em IA. O jovem Jae Kim, seu filho, escreveu para mim:

“Você vai ficar surpreso ao perceber que, mesmo do outro lado do mundo, há pessoas que concordam com sua visão sobre novas tecnologias transformadoras, como a inteligência artificial, e seu impacto na humanidade e na sociedade.”

Enquanto discutia os últimos detalhes da nova faculdade no MIT com Rafael, eu também trabalhava em uma doação para Oxford — a maior doação individual à universidade desde o Renascimento. Nunca frequentei Oxford, mas a visitei quando adolescente. Até hoje, lembro-me da impressão que a longa história e o contraste entre os gramados verdejantes e o arenito dourado das faculdades centenárias me causaram. Oxford está no coração da civilização ocidental há quase mil anos. Por isso, quando Louise Richardson, vice-chanceler da universidade, me pôs a par de um novo projeto

para reunir, em um espaço comum, todos os departamentos de humanidades de Oxford, hoje espalhados pelo campus da universidade, fiquei intrigado. Vi ali uma oportunidade de fazer algo semelhante ao que estávamos fazendo em Yale e no MIT: criar um ambiente que incentivasse a pesquisa interdisciplinar, as bolsas de estudos, promovesse *insights* e direcionasse o currículo de humanidades para o futuro.

Após inúmeras conversas com Louise, ampliamos o tamanho e a ambição do novo Centro de Humanidades Schwarzman, que ficaria localizado em um novo prédio, no coração do lugar mais importante de Oxford nos últimos duzentos anos: a histórica área do Observatório Radcliffe. O centro teria instalações de última geração para estudos acadêmicos, exposições e um novo centro de artes cênicas. As instalações, incluindo novos recursos para visitantes e um centro de transmissão, também serviriam para abrir Oxford a comunidades locais e globais, ampliando o alcance de seus programas culturais e de aprendizado.

Oxford é considerada a melhor universidade do mundo em humanidades há muito tempo. Porém, com o avanço da ciência e da tecnologia, trazendo à luz o conceito de máquinas projetadas para replicar a inteligência humana, surgiram diversas questões morais, filosóficas e éticas sobre o que significa ser humano e que valores a tecnologia deve refletir. Foi por isso que decidimos que, como parte dessa iniciativa, era preciso incluir um instituto dedicado ao estudo da ética na inteligência artificial. Um inegável pilar da cultura ocidental, Oxford foi a escolha perfeita para liderar a pesquisa, o desenvolvimento e a aplicação de disciplinas de ciências humanas e ajudar a conduzir o debate em torno de desafios cruciais para o futuro da sociedade.

Quando anunciamos a doação, em junho de 2019, o ambiente político no Reino Unido era extremamente incerto, com o desfecho do Brexit ainda indefinido e as eleições dos líderes do Partido Conservador em andamento. Era difícil prever qual seria a recepção ao anúncio da doação, dado o ciclo imprevisível de notícias. No dia anterior ao anúncio, passei horas concedendo entrevistas, repórter após repórter, explicando o que motivara minha doação e ressaltando a importância de usar o amplo conhecimento de Oxford na área de ciências humanas para ajudar governos, empresas de mídia e organizações de todos os tipos a desenvolver uma estrutura para a introdução responsável da IA. Foi um processo cansativo, mas todos os repórteres foram muito amistosos e logo se concentraram no fato de que o Reino Unido não estava acostumado a filantropia nessa escala.

Por volta das 23h, no dia anterior ao anúncio, recebi um e-mail da minha equipe. O *Financial Times* acabara de tuitar a capa do dia seguinte. Cliquei no link e encontrei uma foto do meu rosto no campus de Oxford e a manchete: “Doação recorde para

Oxford: £ 150 milhões”. O anúncio estava na primeira página do jornal, acima da dobra.

O dia seguinte foi um turbilhão. Todos os maiores veículos de mídia impressa do Reino Unido dedicaram a capa ou um artigo de destaque à doação. Também concedi entrevistas a grandes redes de TV: BBC, Bloomberg, CNBC, CNN e Fox. Ao longo do dia, descobri que minha doação correspondia a quase metade dos £ 310 milhões em doações filantrópicas de particulares ao setor de artes e cultura na Inglaterra durante os anos de 2017 e 2018. Assim, não é de estranhar que tenha virado notícia em toda parte. O tamanho da doação chamou a atenção do país e deu início a conversas sobre o papel da filantropia no Reino Unido diante da redução do financiamento governamental em educação e cultura. Como ocorrera com o MIT, recebi mensagens de amigos e conhecidos de todo o mundo reconhecendo a importância da doação. Muitos comentavam o seu impacto a longo prazo e o voto de confiança no futuro do Reino Unido, enquanto outros aplaudiam a reafirmação pública do valor das ciências humanas em um momento em que tantos investimentos são destinados à ciência e à tecnologia.

Sou levado a imaginar como seria se as mentes brilhantes de Oxford trabalhassem com seus pares do MIT, de Tsinghua, de Yale e de universidades de todas as partes para compartilhar conhecimento e alcançar descobertas multidisciplinares. Em um mundo que muda tão rapidamente, é bem possível que a única maneira de garantir um futuro próspero e seguro para todos nós seja por meio das colaborações entre instituições de todo o globo.

Há tempos que acredito que a educação é o passaporte para uma vida melhor. A educação de qualidade tem o poder de melhorar qualquer um que tenha acesso a ela. Todos temos a obrigação não só de preservar o conhecimento que recebemos, mas de desenvolvê-lo de forma a aumentar sua relevância e seu impacto para as futuras gerações. Espero que as contribuições que fiz, sejam à educação superior, ao sistema escolar católico, ao meu colégio na Filadélfia ou a atletas, ajudem as gerações dos anos vindouros a mirar alto e a abraçar as próprias buscas por excelência, sejam quais forem.

EPÍLOGO

Olhei pela janela do carro quando saí do hotel em Boston em direção ao campus do MIT. Eram 5h30 e ainda estava escuro como breu, mas dava para ver a neve caindo contra o céu nublado de inverno. Sorri para mim mesmo e pensei: bem, pelo menos não está chovendo. Rafael Reif e eu daríamos uma entrevista ao vivo para o programa *Squawk Box*, da CNBC, por volta das 6h. Foi minha primeira parada no último dia do evento de três dias do MIT para lançar a nova Faculdade de Computação Stephen A. Schwarzman. A CNBC estava cobrindo todas as atividades do dia e transmitiria o conteúdo ao vivo, via *streaming*, para todo o mundo. O anúncio da minha doação ao MIT fora feito quatro meses antes, em outubro de 2018, mas parecia que o interesse global pelo que o MIT estava fazendo não parava de crescer.

Após a entrevista, segui para o auditório Kresge a fim de acompanhar o início das festividades daquele dia. Minha esposa, meus filhos e seus cônjuges estavam juntos comigo para celebrar a nova faculdade. Mais de trinta especialistas em tecnologia e figuras públicas apareceriam em uma série de breves palestras e painéis para explorar a amplitude das ideias que haviam levado ao financiamento da faculdade e as fronteiras que ela pretendia ultrapassar.

Charlie Baker, governador de Massachusetts, abriu o dia enfatizando a importância da inovação responsável para o bem da sociedade. Sir Tim Berners-Lee, inventor da rede mundial de computadores, falou sobre a utopia diante do potencial da então nascente internet e das decepções que se seguiram. Henry Kissinger, ex-secretário de Estado dos EUA, alertou para os perigos do uso da IA de forma descontrolada. Personalidade após personalidade, todos os que discursaram trataram da diversidade, da profundidade e da abrangência das mudanças que estão por vir. Como a maioria dos presentes, eu estava espantado com aquela exibição de inteligência e curiosidade ilimitada. Também fiquei impressionado com o sentimento de gratidão que praticamente todos os cientistas expressaram por tudo que a faculdade faria pelo MIT e pelo mundo. Ao longo do dia, não houve um minuto sequer em que não fosse possível sentir a energia e a esperança pelo futuro que perpassavam o auditório. Foi

extraordinário.

Para encerrar esse dia inesquecível no MIT, Rafael e eu subimos ao palco com Becky Quick, uma das âncoras dos programas *Squawk Box* e *On the Money*, da CNBC, que moderou uma discussão sobre a visão que compartilhávamos sobre o futuro da computação. Nós nos divertimos muito, arrancando várias risadas da plateia enquanto contávamos a história de como a nova faculdade havia surgido e o que ela pretendia alcançar. Nossa afinidade no palco foi, de certa forma, o reflexo perfeito da missão da faculdade: um cientista e alguém fora da área de tecnologia trabalhando juntos para fornecer uma solução ousada com o intuito de levar o mundo adiante.

Quando deixamos o palco, sob aplausos, Rafael se inclinou para agradecer:

“Uau, nunca vi isso em quase trinta anos de MIT.”

“O quê?”, perguntei.

“Aplausos de pé.”

Sem dúvida, um resultado bem diferente do obtido em minha primeira viagem ao MIT, em 1987.

* * *

EU AINDA ME sinto com 38 anos, a idade que tinha quando comecei a Blackstone, um ano antes da viagem ao MIT. Durmo as mesmas cinco horas que sempre dormi e sou abençoado por manter a mesma energia inesgotável e o mesmo desejo inabalável de viver novas experiências e enfrentar novos desafios de quando era jovem. Não quero desacelerar ou me aposentar. Perder meus pais apenas aumentou meu desejo de criar coisas novas e realizar mais. E tenho muita sorte de ter dois filhos maravilhosos, uma enteada e sete lindos netos com quem adoro passar meu tempo.

Cumpri uma longa jornada desde Oxford Circle, na Filadélfia, uma jornada que ninguém, nem eu, jamais esperaria. Meus sucessos e fracassos me ensinaram muito sobre liderança, relacionamentos e uma vida de propósito e impacto.

Hoje, a Blackstone continua prosperando nas mãos da terceira geração de líderes da empresa. Sua cultura está mais forte que nunca. Os nota 10 que contratamos contrataram outros nota 10, e nossa meritocracia criou uma das empresas financeiras mais famosas e admiradas do mundo. Conseguimos transformar US\$ 400 mil de capital inicial, em 1985, em mais de US\$ 500 bilhões em ativos sob gestão, em 2019 — uma taxa de crescimento de cerca de 50% ao ano desde que começamos. Hoje, a escala de nossos negócios é inacreditável; possuímos aproximadamente duzentas empresas, empregando mais de 500 mil pessoas, com receitas combinadas de mais de US\$ 100 bilhões, mais de US\$ 250 bilhões em imóveis, além da liderança de mercado

em negócios como crédito alavancado, fundos de *hedge* e outras atividades. Ganhamos a confiança de quase todos os principais investidores institucionais que investem em nossa classe de ativos, a recompensa por nossa poderosa marca global, pelo cuidado que sempre tivemos em nossos negócios e por mantermos nosso desempenho atraente e consistente há mais de trinta anos.

Para além do nosso tamanho, do nosso crescimento e até mesmo dos elogios externos, vejo uma empresa que reflete os valores essenciais que trabalhei tanto para estabelecer. Construir e transmitir uma cultura empresarial forte talvez seja um dos maiores desafios que qualquer empresário e fundador de empresa tem que enfrentar, mas também um dos mais gratificantes de superar. Tenho imenso orgulho da empresa que construímos, e, todos os dias, quando vejo nossa cultura de excelência, aprendizado e inovação contínuos em ação, sei que o melhor ainda está por vir.

Minhas atividades políticas e filantrópicas me fascinam e me envolvem com a mesma intensidade. Minha vontade de contribuir e de criar novos paradigmas me colocou no centro de diversos acontecimentos dinâmicos e empolgantes, nos EUA e no exterior. Recentemente, tive a oportunidade de servir a meu país enquanto negociávamos novos acordos comerciais com o México e o Canadá, e trabalhei durante mais de dois anos e meio para tentar chegar a um grande acordo comercial com a China. Em ambas as situações, usei relacionamentos de confiança com as partes envolvidas para antecipar as posições americanas por meio de inúmeros telefonemas e reuniões. Esse trabalho levou à assinatura de tratados entre os Estados Unidos, o México e o Canadá, e a uma série de resultados imprevisíveis relacionados às negociações entre EUA e China.

Parece que, quanto mais os diversos mundos em que circulo se afastam, mais eles se sobrepõem. Após uma vida inteira, minhas habilidades de ouvir outras pessoas, forjar relacionamentos e perguntar constantemente como posso ajudar parecem ter se amalgamado a tal ponto que, hoje, sem que eu precise procurar, os maiores desafios e as melhores ideias chegam a mim. Na política e na filantropia, tive o privilégio de conceber e ajudar a transformar em realidade diversos projetos incríveis, além de criar instituições que vão influenciar as futuras gerações durante muitos e muitos anos.

* * *

TODOS OS ANOS, viajo para Pequim a fim de discursar para a turma de formandos do Schwarzman Scholars. Enquanto preparo meu discurso, tento me lembrar do que eu gostaria de saber se fosse um dos jovens sentados diante de mim.

Seja como for o começo da carreira de cada um de vocês, é importante saber que a vida não se move em linha reta. Vocês precisam estar cientes de que o mundo é um lugar imprevisível. Muitas vezes, até as pessoas mais capazes, como vocês, acabam caindo do cavalo. É inevitável, vocês vão se deparar com muitas dificuldades e adversidades ao longo da vida. Quando tiverem algum revés, precisarão reunir forças e se obrigar a seguir em frente. A resiliência que exibirem diante das adversidades, mais do que a adversidade em si, definirá que tipo de pessoas vocês são.

Eu queria que eles soubessem que os fracassos ensinam mais do que os sucessos.

Devotem tempo e energia às coisas de que gostam. A excelência é produto do entusiasmo, e fazer algo apenas pelo prestígio raramente leva ao sucesso. Se tiverem paixão na busca por seus sonhos, se perseverarem e fizerem da ajuda aos outros um compromisso, vocês terão uma vida plena e significativa e sempre terão uma chance de atingir a grandeza. E os beneficiários de seus enormes talentos serão vocês próprios, as pessoas que vocês amam e a sociedade como um todo.

Discursar na cerimônia de graduação do Schwarzman Scholars se transformou em uma das coisas que eu mais gosto de fazer todos os anos. Adoro olhar para a plateia e ver os rostos entusiasmados de um grupo extraordinário de futuros líderes, com as gravatas e os lenços púrpura brilhantes do nosso programa, e seus olhos radiantes, plenos de potencial.

Enquanto entrego os diplomas e aperto as mãos de cada formando que sobe ao palco, não consigo não me fazer a mesma pergunta: o que vem depois?

Quem sabe?

AS 25 REGRAS PARA A VIDA E O TRABALHO

1. É tão fácil fazer algo grande quanto algo pequeno. Por isso, encontre um sonho pelo qual valha a pena lutar, com recompensas dignas de seus esforços.
2. Os melhores executivos se fazem, não nascem feitos. Eles nunca deixam de aprender. Estude as pessoas e as organizações que fazem parte da sua vida e que tiveram enorme sucesso. Elas oferecem um curso gratuito, baseado no mundo real, em que você pode se aprimorar.
3. Entre em contato, por telefone ou por escrito, com as pessoas que você admira e peça conselhos ou tente agendar uma reunião. Nunca se sabe quem estará disposto a encontrá-lo. Pode ser que você acabe aprendendo algo importante ou crie um relacionamento que poderá ser cultivado por toda a vida. Os encontros do início da vida criam ligações incomuns.
4. Não existe nada mais interessante para alguém que seus próprios problemas. Pare para pensar no que as outras pessoas estão enfrentando e tente apresentar ideias para ajudá-las. Quase todo mundo, por mais importante ou experiente que seja, está disposto a ouvir novas ideias, contanto que sejam ponderadas.
5. Todas as empresas são sistemas fechados e integrados, com um conjunto de partes diferentes, mas inter-relacionadas. Grandes gestores entendem como cada uma das partes funciona individualmente e em relação a todas as outras.
6. A informação é o ativo mais importante no mundo dos negócios. Quanto mais você sabe, mais perspectivas tem e mais preparado está para perceber, antes de seus concorrentes, padrões e anomalias. Por isso, esteja sempre aberto a novas informações, sejam relacionadas a pessoas, a experiências ou ao conhecimento.
7. Se você é jovem, só aceite trabalhos que ofereçam uma curva de aprendizado acentuada e um treinamento de alto nível. Seus primeiros trabalhos são a base da sua carreira. Não aceite um trabalho apenas porque parece

prestigioso.

8. Ao se apresentar, não se esqueça de que as primeiras impressões são importantes. O conjunto todo deve fazer sentido. Seus interlocutores procurarão por todos os tipos de pistas, sobretudo aquelas que digam quem é você. Seja pontual. Seja autêntico. Esteja preparado.
9. Uma pessoa que age sozinha, por mais inteligente que seja, não consegue resolver todos os problemas. Mas um exército de pessoas inteligentes conversando abertamente, sim.
10. Em geral, quem se encontra em uma situação difícil acaba pensando apenas nos próprios problemas, quando a resposta para eles costuma estar na resolução do problema de outra pessoa.
11. Acredite em algo maior que você e que suas necessidades pessoais. Pode ser sua empresa, seu país ou algum compromisso maior. Qualquer desafio que você enfrentar tendo como inspiração suas crenças e seus valores mais caros valerá a pena, seja você bem-sucedido ou não.
12. Nunca abra mão do seu senso moral, do que você acha certo ou errado. Sua integridade deve estar acima de qualquer suspeita. É fácil fazer o certo quando você não precisa perder dinheiro ou sofrer as consequências de suas ações. É mais difícil quando você precisa abrir mão de alguma coisa. Faça sempre o que se comprometeu a fazer, e nunca engane ninguém para obter vantagens pessoais.
13. Seja ousado. Empreendedores, gestores e indivíduos bem-sucedidos têm confiança e coragem para agir no momento certo. Eles aceitam os riscos quando a maioria adota a cautela e partem para a ação quando todo mundo está paralisado, mas sempre de maneira inteligente. Essa qualidade é a marca de um líder.
14. Nunca durma sobre os louros de uma vitória. Nada dura para sempre. Seus concorrentes, sejam eles um indivíduo ou uma empresa, irão derrotá-lo se você não estiver em uma busca constante por maneiras de se reinventar e se aprimorar. Empresas, em particular, são mais frágeis do que você imagina.
15. Vendas raramente são fechadas na primeira tentativa. Não é porque você acredita em algo que todo mundo vai acreditar. Você precisa ser capaz de vender sua visão, de maneira convicta, inúmeras vezes. A maioria das pessoas não gosta de mudanças; é preciso convencê-las a aceitar o novo. Não tenha medo de pedir o que quer.
16. Se você se deparar com uma oportunidade única, com poder transformador,

não se preocupe se não vir mais ninguém correndo atrás dela. Talvez você esteja enxergando algo que os outros ainda não conseguem enxergar. Quanto mais difícil for o problema, mais limitada será a concorrência e maior a recompensa de quem conseguir resolvê-lo.

17. O sucesso advém de raros momentos de oportunidade. Esteja aberto, alerta e preparado para aproveitá-los. Reúna as pessoas e os recursos certos, depois se comprometa. Se você não estiver preparado para fazer um grande esforço, isso significa que a oportunidade não era tão imperdível quanto você imaginava ou que você não era a pessoa certa para persegui-la.
18. O tempo fere todos os negócios, às vezes de maneira fatal. Em geral, quanto mais você espera, maiores as surpresas. Em negócios difíceis, especialmente, mantenha todos na mesa de negociação até que consigam chegar a um acordo.
19. Não perca dinheiro! Avalie de forma objetiva os riscos de todas as oportunidades.
20. Tome decisões quando estiver pronto, não sob pressão. Muitas pessoas irão pressioná-lo a tomar uma decisão que lhes favoreça, por política interna ou alguma razão externa. Você pode sempre responder: “Preciso de mais tempo para pensar no assunto, entrarei em contato em breve.” Essa tática é muito eficiente para aliviar a pressão mesmo nas situações mais difíceis e desconfortáveis.
21. Preocupar-se é uma atividade dinâmica e liberadora. Quando canalizada da maneira certa, permite que você tome consciência dos aspectos negativos de qualquer situação e possa adotar medidas para evitá-los.
22. O fracasso é o melhor mestre de qualquer organização. Fale sobre fracassos de forma aberta e objetiva. Analise o que deu errado. Você aprenderá novas regras para a tomada de decisão e o comportamento organizacional. Quando bem avaliados, os fracassos têm o potencial de mudar o rumo de qualquer organização e torná-la mais bem-sucedida no futuro.
23. Contrate profissionais nota 10 sempre que possível. Eles são proativos no que diz respeito a perceber problemas, conceber soluções e levar empresas a novos caminhos. Também atraem e contratam outros nota 10. É sempre possível construir alguma coisa tendo um nota 10 por perto.
24. Ofereça apoio a quem você sabe que é bom, mesmo que todos os outros o deixem na mão. Qualquer um é capaz de superar momentos ruins. Realizar um ato de bondade quando uma pessoa está em um momento adverso pode

alterar o rumo de uma vida e criar uma inesperada relação de amizade e lealdade.

25. Todo mundo tem sonhos. Faça o que estiver ao seu alcance para ajudar outras pessoas a realizarem os delas.

AGRADECIMENTOS

Este livro está sendo escrito há mais de uma década, desde que Hank Paulson me sugeriu que o escrevesse.

Eu gostaria de agradecer a Matt Malone por ter viajado periodicamente comigo entre 2009 e 2016, fazendo anotações e criando transcrições com base em respostas a perguntas sobre minha formação, minha carreira no Lehman e a fundação e o desenvolvimento da Blackstone.

Em 2017, entrevistei diversos agentes literários e escolhi Jenn Joel, da ICM Partners. Foi uma escolha fantástica. Jenn me aconselhou a entrevistar editoras. Selecionamos a Simon & Schuster, que provou ser uma excelente decisão. Ben Loehnen se tornou meu editor e fez um trabalho brilhante. Ele tem muito bom senso e uma formidável capacidade de edição. Além disso, Christine Anderson, chefe de assuntos públicos da Blackstone, foi fundamental em todas as entrevistas, e ajudou a refinar o conceito do livro. Ela leu todos os rascunhos e também liderou o plano de marketing. Christine está envolvida há muitos anos no desenvolvimento do projeto.

Como grupo, entrevistamos alguns escritores para escolher quem daria vida a este livro. Por fim, selecionamos Philip Delves Broughton, que escreveu um livro brilhante sobre a Harvard Business School, minha *alma mater*. Philip me seguiu por todo o mundo e passou um tempo considerável comigo, em casa e no escritório. Ele conseguiu reunir transcrições, entrevistas pessoais e material público e transformá-los em um primeiro rascunho coeso e de fácil leitura. Trabalhamos juntos por dois anos na elaboração do livro. Sua contribuição foi essencial para que eu pudesse fazer minhas próprias edições, linha a linha, e transformar seu esboço em um livro com a minha voz. Tenho uma enorme dívida de gratidão com ele.

Minha chefe de equipe, Shilpa Nayyar, desempenhou um papel absolutamente vital. Ela colaborou comigo e com Philip, redigindo certas seções e coordenando todos os comentários feitos por nossos leitores em vários esboços do livro. Shilpa fez um trabalho incrível, não só como escritora, mas também como gerente de projeto responsável pela conclusão do livro.

Eu gostaria de agradecer a meus amigos e colegas que leram o manuscrito e forneceram comentários detalhados, que resultaram em muitas alterações no livro. Entre esses leitores estão Jon Gray, Tony James, John Finley, Paige Ross, Amy Stursberg, Wayne Berman, Nate Rosen, John Bernbach, dr. Byram Karasu, meu amigo mais antigo, Jeffrey Rosen, meus filhos Zibby Owens e Teddy Schwarzman, minha esposa, Christine, e nossa equipe, formada por Jenn, Ben, Christine e Shilpa. Suas contribuições proporcionaram importantes melhorias ao manuscrito final.

Eu também gostaria de agradecer a Amy Stursberg por seu incansável trabalho como diretora da Blackstone Foundation e como diretora executiva tanto da Stephen A. Schwarzman Education Foundation como da Stephen A. Schwarzman Foundation. Amy e eu trabalhamos juntos diariamente. Eu nunca poderia ter executado as iniciativas de caridade descritas no livro sem sua capacidade de avaliação e gestão de projetos. Ela é uma pessoa extraordinária, que ajudou a transformar em realidade as minhas numerosas ideias filantrópicas.

Quero agradecer as contribuições ímpares de Wayne Berman, diretor de relações governamentais da Blackstone, com quem converso diariamente, inclusive nos fins de semana, dadas as inúmeras questões em que a Blackstone deve se engajar em nível federal, estadual e municipal em nosso país e em todo o mundo. Além de ser um consultor confiável e valioso, Wayne se tornou um grande amigo.

Quero agradecer, ainda, aos chefes das principais unidades de negócios da Blackstone: Joe Baratta, chefe de *private equity*; Ken Caplan e Kathleen McCarthy, codiretores de empreendimentos imobiliários, o maior negócio da Blackstone; David Blitzler, diretor de oportunidades táticas; Sean Klimczak, diretor da Blackstone Infrastructure Partners, responsável por parcerias no setor de infraestrutura; John McCormick, diretor da Blackstone Alternative Asset Management (BAAM), responsável pela gestão de ativos alternativos; Dwight Scott, diretor da GSO, nosso negócio de crédito; Vern Perry, diretor de parcerias estratégicas, nosso negócio de investimentos secundários; Nick Galakatos, diretor da Blackstone Life Sciences, responsável pelo setor de ciências biológicas; Jon Korngold, diretor da Blackstone Growth Equity, responsável pela gestão de riscos associados a ambientes de grande crescimento; Michael Chae, diretor financeiro; John Finley, consultor jurídico; Joan Solotar, diretora de gestão de patrimônio privado; Paige Ross, diretora de recursos humanos; Weston Tucker, diretor de relações com acionistas; e Bill Murphy, diretor de tecnologia da informação.

Também quero mencionar Ken Whitney, que começou a trabalhar na Blackstone na década de 1980 e teve uma enorme contribuição no início do negócio. Ken ajudou a

recrutar John Schreiber, que iniciou nosso negócio imobiliário, e Howard Gellis, que iniciou nosso negócio de crédito. Além disso, ajudou a levantar todos os nossos fundos de *private equity* e do setor imobiliário na década de 1990, e atuou como nosso chefe de relações com sócios investidores.

Quero fazer um agradecimento muito especial ao meu falecido sócio-fundador, Pete Peterson, a sua esposa, Joan Cooney, e a seus filhos. Sem o envolvimento de Pete nos estágios iniciais dos negócios da empresa, não haveria Blackstone.

Agradeço igualmente a John Magliano e Paul White, responsáveis pela administração de meu escritório familiar, que ajudam a manter minha vida em ordem.

Também gostaria de agradecer ao meu ex-sócio, Antony Leung, e ao atual sócio, Liping Zhang, que atuaram como presidentes da Blackstone Greater China. Sem Antony, não teríamos obtido o investimento do governo chinês quando abrimos o capital da Blackstone, em 2007. Essa transação ajudou a mudar o futuro do desenvolvimento de nossa empresa e o curso da minha vida, pois permitiu a fundação do Schwarzman Scholars e proporcionou meu relacionamento com os líderes mais importantes da China. Sem Liping, eu teria sido privado de um enorme patrimônio em termos de compreensão do que está acontecendo com a China contemporânea. Juntos, ele e eu passamos um tempo considerável visitando importantes membros do governo chinês, investidores chineses e grandes líderes empresariais do país. Liping fornece *insights* valiosos e tornou-se um ótimo amigo.

Eu gostaria de agradecer também às muitas pessoas que permitiram que o programa Schwarzman Scholars atingisse o sucesso de que goza hoje. A lista é longa demais para mencionar todos; no entanto, eu gostaria de agradecer especialmente ao ex-presidente da Universidade de Tsinghua, Chen Jining, atualmente prefeito de Pequim. Sem o trabalho e o foco do ex-presidente Chen, que me permitiram oferecer esse importante presente à Universidade de Tsinghua, nada disso teria acontecido. Ele foi fundamental para ajudar o programa a obter a aceitação do governo chinês e da Universidade de Tsinghua. Tornou-se um amigo para a vida toda e também prestou um grande serviço à China como ministro do Meio Ambiente.

O sucessor de Chen Jining na Universidade de Tsinghua, o presidente Qiu Yong, foi meu parceiro no desenvolvimento do Schwarzman Scholars. Esse programa sem precedentes não poderia ter sido implementado sem o seu apoio e entusiasmo, pelos quais serei eternamente grato. A secretária do partido em Tsinghua, madame Chen Xu, também desempenhou um papel essencial junto aos altos dirigentes chineses, permitindo que o Schwarzman Scholars ocupasse uma posição única na universidade. Ela e o presidente Qiu ajudaram a obter amplo apoio ao programa dentro do governo

chinês. É sempre um prazer encontrar os dois em minhas frequentes visitas a Pequim.

Temos a sorte de ter Xue Lan, ex-reitor da Escola de Políticas Públicas e Administração da Universidade de Tsinghua, como atual reitor do Schwarzman Scholars. O reitor Xue ajudou a supervisionar melhorias contínuas no programa e abordou questões muito importantes que permitirão ao Schwarzman Scholars continuar crescendo em tamanho, prestígio e excelência. Eu gostaria de agradecer também ao reitor fundador, David Li, e ao reitor executivo, David Pan, que trabalharam com o programa desde o anúncio, em 2013, até a formatura da primeira turma, em 2017. David Pan continua com o programa. Agradeço imensamente a Yang Bin, vice-presidente e reitor da Universidade de Tsinghua, por sua preciosa ajuda para implementar o programa com os conselhos consultivos.

Quero fazer ainda um agradecimento à equipe do Schwarzman Scholars em Nova York, liderada por Amy Stursberg, que contou com a enorme dedicação, em termos de tempo e de compromisso, de Rob Garris, nosso antigo diretor de admissões; Debby Goldberg, diretora de desenvolvimento e relações com ex-alunos, que trabalha com Julia Jorgensen; Joan Kaufman, diretora de programas acadêmicos; Helen Santalone, nossa diretora de finanças; e Lindsey Bavaro, diretora administrativa. Em Pequim, gostaria de agradecer a Melanie Koenderman, reitora associada em questões de vida estudantil; Julia Zupko, diretora de desenvolvimento de carreiras; e June Qian, reitora associada de assuntos acadêmicos. Bill Stein e Tim Wang, do setor imobiliário da Blackstone, nos ajudaram a supervisionar a construção do edifício, juntamente com Missy DelVecchio e Jonas Goldberg, da Robert A.M. Stern Architects, que projetou a Faculdade Schwarzman. Missy e Jonas passaram um ano morando em Pequim para ajudar a supervisionar a construção final. Sem todas essas pessoas dedicadas, tanto em Pequim quanto em Nova York, o programa Schwarzman Scholars nunca teria se concretizado. Também quero agradecer aos professores Bill Kirby e Warren McFarlan, de Harvard, que atuaram no conselho inicial do Schwarzman Scholars e ajudaram a recrutar nosso conselho consultivo acadêmico, que planejou o currículo e o recrutamento de estudantes e de professores e ajudou a supervisionar o programa sob uma perspectiva acadêmica. O auxílio deles foi inestimável. Também gostaria de agradecer a Sir John Hood e a Elizabeth Kiss, respectivamente ex-presidente e diretora do Rhodes Trust, que criaram um forte vínculo entre os programas Rhodes Scholarship e Schwarzman Scholars. John também nos indicou entrevistadores responsáveis pelo recrutamento de candidatos para o Rhodes Scholarship para nos ajudar a recrutar as primeiras turmas do Schwarzman Scholars.

Eu gostaria de agradecer a meus muitos amigos e colegas no governo chinês pela

cortesias de se encontrarem comigo durante minhas inúmeras viagens a Pequim. Entre eles estão o presidente, Xi Jinping; o premiê, Li Keqiang; o vice-presidente, Wang Qishan; a vice-premiê, Liu He; o ex-presidente do Banco Popular da China, Zhou Xiaochuan; o atual presidente do Banco Popular da China, Yi Gang; o atual vice-presidente do Banco Popular da China, Pan Gongsheng; o ex-diretor executivo adjunto do FMI, Min Zhu; o ex-vice-ministro das Finanças, Zhu Guangyao; o membro do Comitê Permanente, Wang Yang; a ex-vice-premiê, Liu Yandong, que tinha responsabilidade direta pelo Schwarzman Scholars e é uma amiga especial; e a vice-premiê Sun Chunlan, que agora é responsável pelo programa. Sem esquecer, é claro, de Lou Jiwei, ex-ministro das Finanças, que também atuou como o primeiro presidente da China Investment Corporation, e Jesse Wang. Em Washington, tenho um relacionamento próximo com o embaixador Cui Tiankai, que faz um trabalho magistral representando a China nos Estados Unidos.

Eu faço parte do conselho consultivo internacional da Escola de Economia e Administração da Universidade de Tsinghua, onde conheci muitas pessoas fascinantes, como Jack Ma, fundador do Alibaba; Pony Ma, fundador da Tencent; Robin Li, fundador do Baidu; Tim Cook, CEO da Apple; e Mark Zuckerberg, fundador do Facebook. Esses cinco indivíduos são apenas membros de empresas de tecnologia em um conselho que foi inicialmente montado por Zhu Rongji, ex-premiê, e Hank Paulson, então presidente do Goldman Sachs. O conselho abriga algumas das pessoas mais ilustres e brilhantes do mundo. O grupo se reúne com o reitor atual da escola, Bai Chong'en, e com o ex-reitor, Qian Yingyi.

É claro que é impossível agradecer aqui a todos os 125 doadores do programa Schwarzman Scholars, por isso vou mencionar apenas os seis maiores, que contribuíram com US\$ 25 milhões cada: BP (nosso primeiro doador), China Fortune Land Development, China Oceanwide Holdings Group, Dalio Foundation, HNA Group, Masayoshi Son Foundation e Starr Foundation. Ray Dalio foi nosso segundo doador, e nos tornamos grandes amigos. Masa Son não apenas contribuiu para o Schwarzman Scholars, mas também usou nosso modelo para desenvolver novos programas filantrópicos importantes para o Japão. Ele também é um grande amigo que me visita com frequência em Nova York, e que sempre encontro ao redor do mundo. Por fim, Hank Greenberg, da Starr Foundation e ex-presidente da AIG, é um dos americanos mais importantes para as relações com a China. Ele também foi o primeiro investidor externo da Blackstone, em 1998.

Tive a sorte de conhecer os últimos cinco presidentes dos Estados Unidos enquanto estavam no cargo: Donald Trump, Barack Obama, George W. Bush, Bill Clinton e

George H.W. Bush. Tive a sorte de conhecer o presidente Bush pai em 1967, no Davenport College, no Dia dos Pais da Universidade Yale, onde estudava seu filho, George W. Bush, um ano à minha frente. Durante o mandato presidencial de Bush filho, ele e a esposa, Laura, foram particularmente acolhedores. Minha esposa e eu os encontramos com frequência na Casa Branca e, mais tarde, na Biblioteca Presidencial e no rancho de ambos. Conheci o presidente Barack Obama durante sua campanha, em 2008, e posteriormente tive inúmeras interações com ele enquanto ocupei a presidência do John F. Kennedy Center for the Performing Arts, para a qual fui nomeado pelo presidente George W. Bush. Durante o mandato do presidente Obama, também conheci Valerie Jarrett, que sempre foi extremamente solícita nas vezes em que liguei, e me ajudou a resolver diversas questões importantes. O presidente Donald Trump, que conheci há mais de trinta anos, em Nova York, me nomeou presidente do fórum político-estratégico. Tenho o privilégio de gozar da amizade de Steven Mnuchin, secretário do Tesouro, há várias décadas, e de ter conhecido o embaixador Robert Lighthizer graças à minha amizade com Wilbur Ross, secretário de Comércio, que conheço há mais de trinta anos. Também gostaria de agradecer a Jared Kushner e a Ivanka Trump por seu serviço público e pela estreita relação de trabalho que estabelecemos em diversos assuntos. A secretária de Transporte, Elaine Chao, e o líder da maioria no Senado, Mitch McConnell, também são meus amigos há décadas. Também tenho como amigo o líder da minoria do Senado, Chuck Schumer, que me visitou em minha sala no Lehman Brothers quando eu tinha apenas 31 anos de idade e ele havia acabado de ser eleito para o Congresso. Conheço Nancy Pelosi, presidente da Câmara dos Deputados dos EUA, há quinze anos. Por coincidência, soube que sua filha trabalha em uma das empresas do portfólio da Blackstone. Sempre gostei da companhia de Nancy e de ter discussões completamente abertas com ela. Também tive um bom relacionamento com o ex-presidente John Boehner e trabalhei com frequência com o ex-presidente Paul Ryan e com o ex-líder da maioria e atual líder da minoria na Câmara, Kevin McCarthy. Também gostaria de agradecer ao ex-líder da maioria da Câmara, Eric Cantor, por toda a assistência que me deu durante as negociações do abismo fiscal, quando ajudei o presidente Obama, e igualmente ao senador Roy Blunt, que me convidou para um maravilhoso almoço em seu escritório para discutir história americana quando era membro da Câmara dos Deputados. Por fim, gostaria de agradecer a amizade do senador Ted Kennedy, que me apoiou em todo o meu trabalho no Kennedy Center. Ted me visitou em Nova York e me pediu que assumisse essa importante responsabilidade, e ele e sua esposa Vicky me hospedaram em sua casa em Washington. Ambos me ajudaram a ter uma experiência bem-sucedida

no Kennedy Center e na capital.

Também quero agradecer a John Kerry, ex-secretário de Estado, por seu apoio ao Schwarzman Scholars e por sua amizade ao longo dos anos. John e eu nos conhecemos em 1965, quando eu estava tentando entrar para o time de futebol de Yale e John era um dos jogadores mais experientes da equipe. Nossos caminhos se cruzaram diversas vezes desde então, e tenho uma enorme admiração pelo serviço que ele prestou ao nosso país e por sua energia e motivação pessoais.

Também gostaria de agradecer a ex-secretária de Estado Hillary Clinton pelo apoio recebido durante um longo tempo, inclusive durante meu mandato no Kennedy Center. Da mesma forma, a ex-secretária de Estado Condoleezza Rice se tornou uma grande amiga durante o governo Bush. Ela tem um intelecto impressionante e é uma pessoa encantadora, que também fez uma enorme diferença na Universidade Stanford durante seu mandato como reitora. Seu antecessor, o ex-secretário de Estado Colin Powell, que conheci em 1984 comendo pizza na casa de Ron Lauder, em Washington, após um dos eventos da posse do presidente Reagan, é uma pessoa verdadeiramente extraordinária. Seu serviço como presidente do Estado-Maior Conjunto do Pentágono e sua contribuição durante a primeira Guerra do Golfo inspiraram uma nação. Colin, que também é de Nova York, é um ótimo dançarino e adora carros antigos, além de ser um líder verdadeiramente inspirador.

Tive a sorte de conhecer o ex-presidente Enrique Peña Nieto, do México, e seu ministro das Finanças, Luis Videgaray Caso, que também se tornou ministro das Relações Exteriores. Além disso, tive a felicidade de desenvolver um ótimo relacionamento com Justin Trudeau, primeiro-ministro do Canadá, e sua equipe do alto escalão, composta por Katie Telford, Gerry Butts e Chrystia Freeland, ministra das Relações Exteriores. Conheço Chrystia há décadas, desde quando ela atuava como jornalista no *Financial Times* e na Reuters.

Gostaria de agradecer aos membros externos do conselho da Blackstone por sua orientação, suas ideias e sua crença no futuro da empresa: Jim Breyer; Sir John Hood; Shelly Lazarus; Jay Light; Brian Mulroney, ex-primeiro-ministro canadense; e Bill Parrett. Gostaria também de agradecer ao conselho da Stephen A. Schwarzman Education Foundation: Jane Edwards, J. Michael Evans, Nitin Nohria, Stephen A. Orlins, Joshua Ramo, Jeffrey A. Rosen, Kevin Rudd, Teddy Schwarzman, Heung-Yeung “Harry” Shum, Amy Stursberg e Ngairé Woods.

Quero manifestar apreço pela minha amizade de toda a vida com o falecido Bobby Bryant, do Colégio Abington, campeão estadual dos 200 metros rasos e melhor corredor da nossa equipe de revezamento 4 × 400 metros no campeonato estadual, e

sua esposa Sundie. Também quero destacar minha amizade com outro colega de pista de Abington, o falecido Billy Wilson, e sua esposa Ruby.

Quero agradecer aos notáveis professores que tive, como Norman Schmidt, meu professor de história no Colégio Abington, que fez do aprendizado uma alegria. No meu último ano, dois alunos da turma de História Americana do sr. Schmidt conquistaram um lugar entre os quatro melhores estudantes da região metropolitana da Filadélfia. Além disso, Alistair Wood evitou um fracasso quase certo no meu primeiro semestre na faculdade. Ele se incumbiu do meu aprendizado em língua inglesa e literatura como um projeto especial, me ensinando a escrever e, depois, a pensar. Sem a sua iniciativa, duvido que minha vida tivesse evoluído da mesma forma. Por fim, quero mencionar o falecido professor C. Roland Christensen, da Harvard Business School, que dava aulas de estratégia corporativa e foi um dos poucos professores universitários de Harvard. Ele tornava o aprendizado tão emocionante que o tempo voava.

Gostaria de agradecer ao falecido cardeal Edward Egan e a seu sucessor, o cardeal Timothy Dolan, pela amizade e pelo notável esforço para tornar possível o surpreendente sucesso das escolas católicas na formação de estudantes católicos e não católicos com o mais alto nível de excelência que se possa imaginar. Susan George, do fundo acadêmico Inner-City, que apoia as escolas católicas, faz um excelente trabalho de arrecadação de fundos para ajudar o maior número possível de famílias a enviar seus filhos para essas magníficas escolas de ensino médio e fundamental.

Gostaria de agradecer ao presidente francês, Emmanuel Macron, por sua amizade, bem como ao ex-presidente Jacques Chirac, por me conceder a *Légion d'honneur* da França. Seu sucessor, o presidente Nicolas Sarkozy, me promoveu na Legião. Mais importante, ele se tornou um amigo muito próximo, que por diversas vezes nos convidou, minha esposa e eu, para almoços e jantares no Palácio do Eliseu e em sua residência no sul da França. Também gostaria de agradecer ao ex-presidente François Hollande e à ex-ministra Ségolène Royal por me promoverem uma segunda vez na *Légion d'honneur*. Ségolène ofereceu um maravilhoso almoço em Chambord, no Vale do Loire, no magnífico castelo construído pelo rei Francisco I. Também tenho uma dívida de gratidão com Jean-David Levitte e François Delattre, que serviram como embaixadores da França nos Estados Unidos e se tornaram meus amigos próximos. Além disso, gostaria de agradecer a Gérard Errera, presidente da Blackstone na França, que me aconselha em todos os assuntos relacionados ao país.

Também gostaria de agradecer ao ex-presidente de Yale, Rick Levin, pela amizade e colaboração ao longo dos muitos anos de seu mandato em Yale. Levin ajudou a colocar a universidade em um ótimo caminho para a excelência. Também quero agradecer ao

presidente Peter Salovey por sua capacidade de resposta na conceitualização e na execução do Schwarzman Center, que mudará a experiência do corpo estudantil quando for inaugurado.

Faço um agradecimento especial a Rafael Reif, presidente do MIT, de quem me tornei particularmente próximo e com quem compartilho uma visão comum sobre a importância de desenvolver a liderança dos EUA em inteligência artificial e tecnologias da computação. Sem a sua curiosidade e persistência, a Faculdade de Computação Stephen A. Schwarzman do MIT não teria sido possível. Ele abriu meus olhos para uma nova comunidade voltada para a ciência em mais alto nível, o que me levou a novas amizades com especialistas globais nesse campo. Assim, mudou o foco da minha vida, e por isso lhe serei eternamente grato. O reitor do MIT, Marty Schmidt, é extraordinariamente qualificado e tem grande capacidade de discernimento. Ele está ajudando a transformar a Faculdade Schwarzman em realidade, além de ajudar a integrá-la à comunidade do MIT.

Na Universidade de Oxford, gostaria de agradecer à vice-chanceler Louise Richardson por ter encabeçado a ideia do Centro de Humanidades Schwarzman. Se ela não tivesse tomado a iniciativa de me ligar em Nova York e apresentar a ideia, eu nunca teria me envolvido. Ela tem sido uma excelente defensora do projeto, e conseguiu resolver as inúmeras questões que surgiram enquanto tentávamos transformar uma iniciativa tão complexa em realidade. Também em Oxford, Sir John Hood, ex-vice-chanceler, Ngairé Woods, reitora da Escola de Governança Blavatnik, e Sir John Bell, da Escola de Medicina, me deram muitos conselhos sobre o projeto do Centro de Humanidades Schwarzman e merecem meus sinceros agradecimentos.

Eu gostaria, ainda, de agradecer a Bob Greifeld e Tom Jackovic, da Fundação de Atletismo dos EUA. A persistência de Bob em reavivar meu interesse pelo mundo do atletismo na vida adulta levou ao meu envolvimento no patrocínio de muitos dos principais atletas de nosso país. Foi um grande benefício para os atletas, mas também traz continuidade aos meus interesses ao longo da vida.

Gostaria de citar Michael Kaiser, ex-presidente do Kennedy Center, por sua excelência na administração do melhor centro de artes cênicas do país em toda a sua complexidade e por sua contribuição em vários de meus projetos que contemplam os principais componentes das artes cênicas.

Quero agradecer a Kathy Wylde, a excepcionalmente capaz diretora executiva da organização Partnership for New York City, da qual fui copresidente, primeiro com James Gorman, presidente do Morgan Stanley, depois com Mike Corbat, CEO do Citigroup.

Nenhum de nós pode ter uma vida plena e alegre sem amigos que tragam diversão e riqueza para nossas vidas, e tenho sorte de estar cercado por muitos amigos de todas as partes do mundo. Gostaria de agradecer a algumas pessoas por compartilharem comigo sua *joie de vivre* e sua amizade. Entre eles, Jeff Rosen, meu amigo de mais longa data, que conheci aos dezesseis anos na Associação Nacional de Presidentes de Conselhos Estudantis; o príncipe Pierre d'Arenberg; Dorrit Moussaieff; Doug Braff; John Bernbach; François Lafon; Rolf Sachs; André e France Desmarais; e Susan e Tim Malloy.

Gostaria de agradecer também a meus dois mentores, que tiveram carreiras incomparáveis: Felix Rohatyn, com certeza o mais famoso financista das décadas de 1970 e 1980, e o ex-secretário de Estado Henry Kissinger. Henry é um dos indivíduos mais notáveis que já conheci. Com mais de noventa anos de idade, ele continua escrevendo livros elegantes e perspicazes, após uma longa atuação como consultor no cenário mundial desde a década de 1960. Está sempre viajando e, graciosamente, oferece seus conselhos a mim e a outras pessoas em questões de grande importância, além de ser uma das poucas pessoas, em qualquer parte do mundo, a conseguir manter a acuidade intelectual mesmo após completar noventa anos. É um privilégio gozar da companhia de Henry, e eu gostaria de agradecê-lo pela participação no conselho consultivo internacional do Schwarzman Scholars.

Conforme envelheço, aprecio cada vez mais o excelente serviço prestado pelos médicos que me atenderam em minha vida adulta. Agradeço ao dr. Harvey Klein, ao falecido dr. Mark Brower e ao dr. Richard Cohen, meus clínicos gerais ao longo do tempo, apresentados em linha cronológica. Todos eles me atenderam imediatamente quando precisei e são mestres em seu ofício. Também gostaria de agradecer ao dr. David Blumenthal, meu talentoso cardiologista. Agradeço também, é claro, ao meu terapeuta, dr. Byram Karasu, que me oferece excelentes conselhos sobre praticamente qualquer assunto. Além disso, gostaria de agradecer ao meu treinador, Rande Bryzelak, com quem me exercito todos os dias e que me ajuda a manter a forma, assim como a Eveline Erni, minha fisioterapeuta, que ajuda no trabalho periódico de recuperação física. Por fim, gostaria de agradecer ao dr. Steven Corwin, CEO do New York-Presbyterian Hospital, de cujo conselho faço parte. Steven faz um trabalho notável na gestão de um dos melhores hospitais dos Estados Unidos.

Ninguém consegue se dedicar a tantas atividades quanto eu sem uma equipe de apoio notável como a que tenho em meu escritório. Samantha DiCrocco e Amy Rabwin lideraram minha equipe na última década e, com o passar do tempo, precisei aumentar o número de funcionários para quatro pessoas para dar conta do volume

interminável de ditados, agendamento de reuniões e marcação de viagens internacionais. Meu escritório funciona 24 horas por dia, e Samantha e Amy são excepcionalmente eficazes, além de entusiasmadas e bem-humoradas. Elas estão à altura de qualquer desafio que eu lhes proponha. Também gostaria de agradecer à minha ex-secretária Vanessa Gates-Elston, que ajudou a revisar os rascunhos do livro e fez comentários interessantes sobre possíveis revisões.

Quero agradecer ainda a meu motorista, Richard Toro, que trabalha comigo há mais de vinte anos. Começamos cedo todos os dias e terminamos muito tarde, após os eventos sociais e de negócios à noite. Richard é extremamente capaz, dedicado, e está sempre disponível quando preciso. Agradeço todos os seus esforços e sacrifícios para me levar a tempo aonde quer que eu precise chegar, sejam quais forem as dificuldades.

Sem os valores, a motivação e a combinação correta de genes que meus falecidos pais me passaram, eu nunca teria sido capaz de conquistar o que conquistei na vida, nem viver o tipo de vida que vivo hoje. Só quando chegamos à idade adulta é que conseguimos ver a sabedoria e o profundo impacto de tudo que nossos pais nos proporcionaram. Não há como agradecer o suficiente por tudo que meus pais fizeram por mim, mas tentei demonstrar minha gratidão sempre que possível quando eles estavam vivos. Gostaria de ter a chance de conversar com os dois novamente sobre a minha vida e dizer que os amo. O ciclo da vida torna isso impossível, obviamente, embora eu ainda pense em ambos com frequência.

Também gostaria de agradecer aos meus irmãos, os gêmeos Mark e Warren, por uma vida inteira de risadas, lealdade e admiração mútua. Aparentemente, não é comum encontrar famílias que tenham um relacionamento perfeito. Meus irmãos e eu somos a exceção. Admiro os dois e suas famílias maravilhosas, e aprecio demais o apoio, a energia e a lealdade de ambos. Tive muita sorte de tê-los como irmãos.

Mando aqui todo o meu amor para meus dois filhos, Zibby Owens e Teddy Schwarzman, que são a alegria e o orgulho da minha vida. Não existe experiência igual a ter filhos e vê-los crescer e se transformar em adultos. Os dois me trouxeram a alegria dos netos. No caso de Zibby: Owen, Phoebe, Sadie e Graham; no caso de Teddy: Lucy, William e Mary. Eu realmente adoro o tempo que passo com todos eles. É difícil acreditar que, hoje, meus filhos estejam na casa dos quarenta anos, e que cada um deles tenha filhos com seus maravilhosos cônjuges, Kyle e Ellen, respectivamente. Também envio meu amor à minha enteada Megan, que conheci quando tinha apenas cinco anos de idade. Admiro sua paixão e vocação pelo trabalho com animais. Megan nos ajudou a treinar nossos três jack russell terriers, Bailey, Piper e Domino, que trazem muita alegria a nossas vidas.

Por fim, gostaria de agradecer a minha esposa, Christine, por nosso incrível relacionamento amoroso, que já dura 25 anos. Conheci Christine durante o período de cinco anos que passei solteiro quando estava na meia-idade. Ela mudou minha vida, deixando-a muito mais feliz e divertida do que eu poderia imaginar. Não existe paradigma para o tipo de alegria que Christine trouxe para minha vida. Todo dia é uma aventura. Ela é infinitamente criativa, entusiasmada, carinhosa, empolgante, inteligente e linda. Parece que o tempo não passa para ela. Christine também apoiou todo o trabalho relacionado à escrita deste livro, em todos os seus rascunhos e versões, e graciosamente respondeu a minhas infindáveis dúvidas sobre a linguagem e o conteúdo. Ela recebeu os diversos escritores que nos visitaram em todo o mundo e ocuparam o tempo que deveríamos passar juntos, sem mais ninguém. Ela é a madrastra e a avó postiça perfeita para meus filhos e netos. Sou um homem de muita, muita sorte por tê-la na minha vida.



Meu bisavô William Schwarzman imigrou da Áustria para os Estados Unidos em 1833. Tempos depois, conheceu Jenny Whartman e se casou com ela na Filadélfia. Retrato c. 1925.



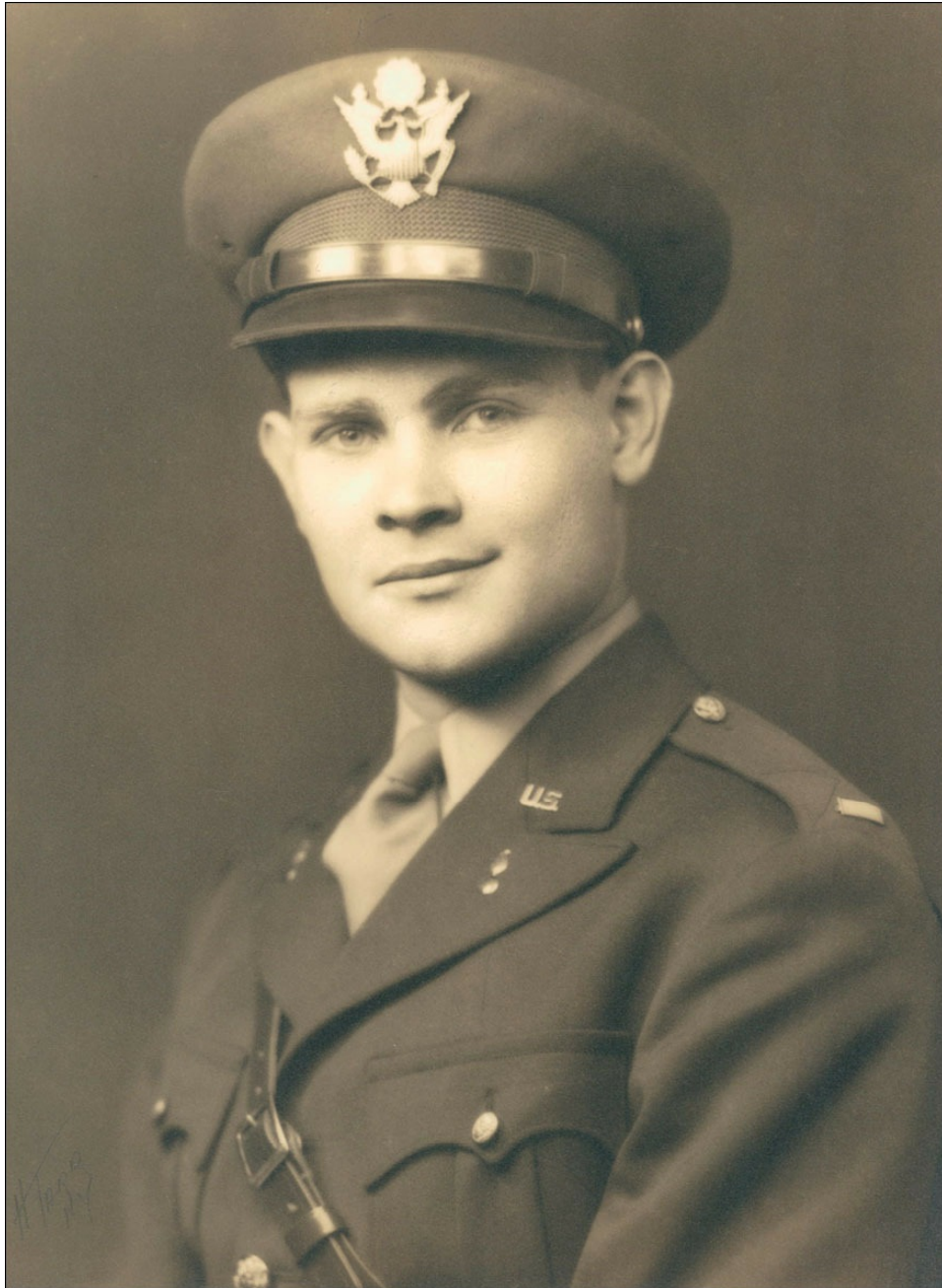
Meus bisavós William e Jenny Schwarzman com meu pai, Joseph, ainda menino, por volta de 1925.



Meu avô Jacob Schwarzman, fundador da Schwarzman's Curtains & Linens, com meu pai, por volta de 1921.



Com meus avós Jacob e Rebecca Schwarzman, na Filadélfia, por volta de 1951.



Meu pai, Joseph Schwarzman, durante a Segunda Guerra Mundial, em 1943.



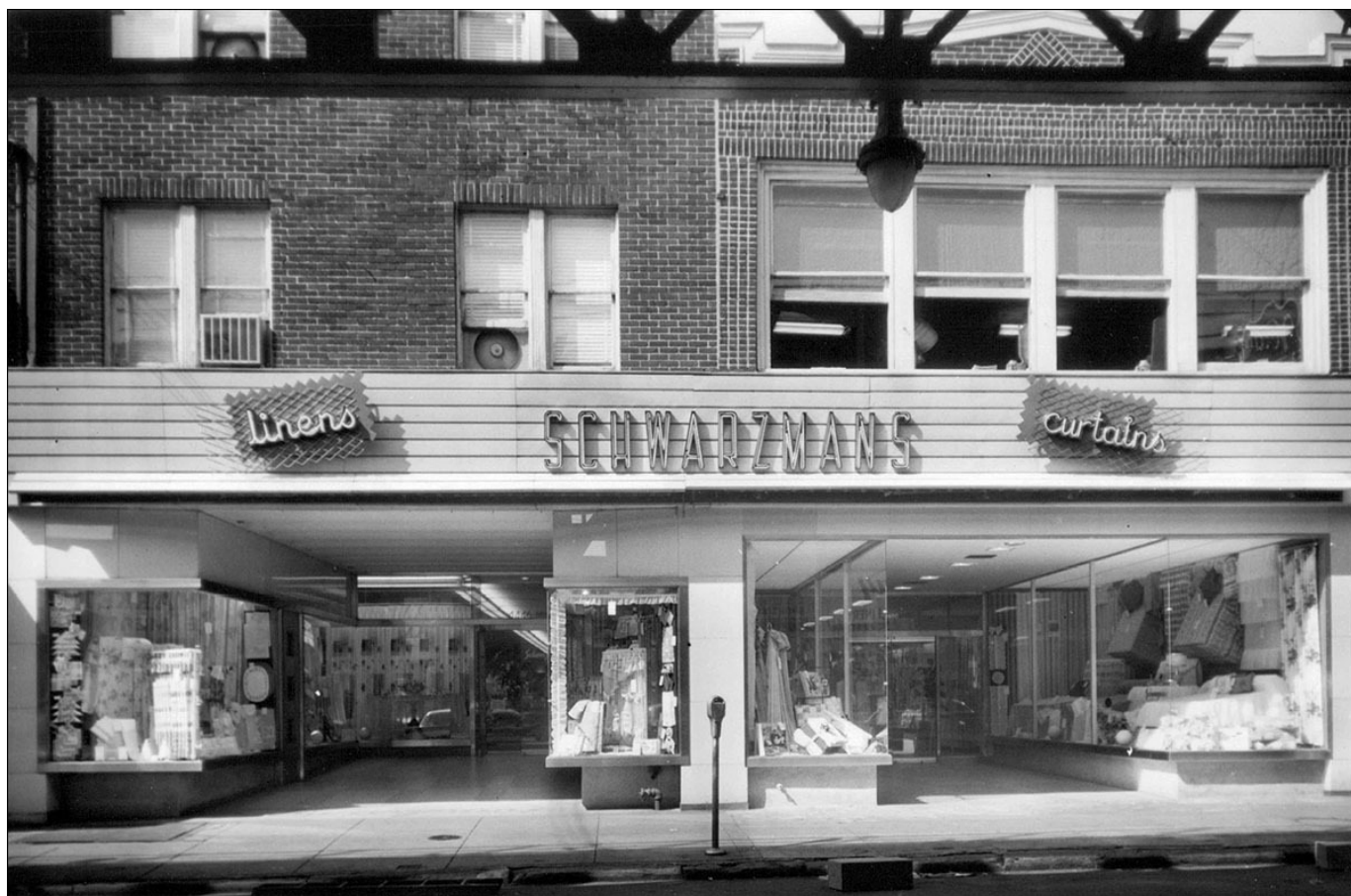
Minha mãe, Arline Schwarzman, c. 1943.



Com meus pais no número 1.113 da Gilham Street, em Oxford Circle, Filadélfia, em 1947. Assim que tivemos condições financeiras, minha mãe nos levou para morar no subúrbio.



Com meus irmãos gêmeos, Mark e Warren — futuros sócios no negócio de cortar grama —, por volta de 1950.



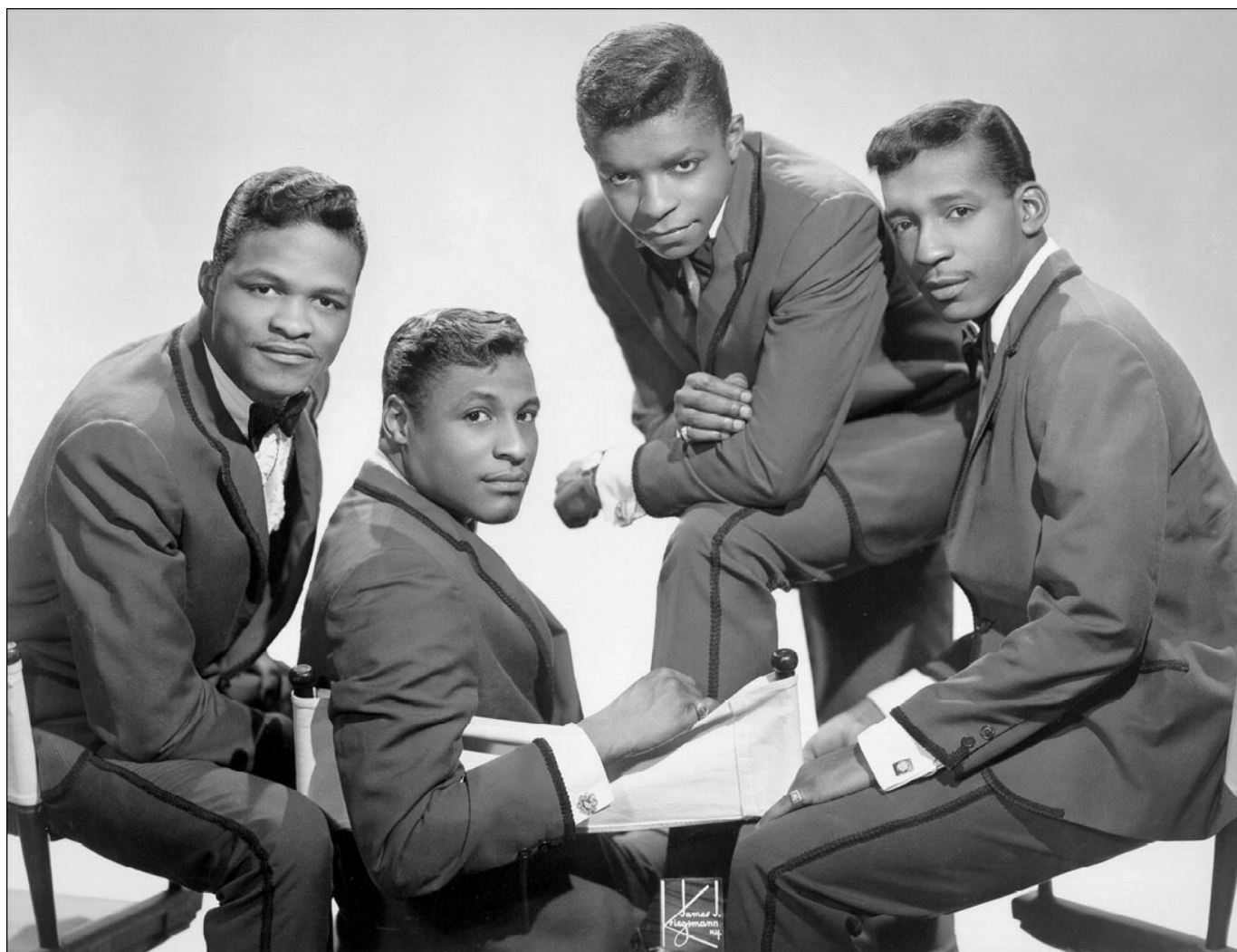
Schwarzman's Curtains & Linens, Frankford, Filadélfia, c. 1960.



O primeiro a correr na prova de 4 x 400 metros, 1963.



Campeões do revezamento de 4 x 1500 metros no campeonato estadual da Pensilvânia, 1963. A PARTIR DA ESQUERDA: Bill Grant, Bobby Bryant, Richard Joffney e eu.



Grupo vocal de R&B Little Anthony & The Imperials, c. 1964. Archivo *Michael Ochs/Getty Images*.

Bladder Classic In Peril

By JOHN B. WOOD

The bladderball is dead. The venerable veteran of at least a dozen Dartmouth weekend frays succumbed to bitter and unprovoked assault by campus policemen after last year's contest, and will not respond to emergency surgery.

"You'll never be able to use that ball again," predicted Campus Police Captain James McNulty yesterday. "Both the bladder and the covering were cut to shreds," he said.

McNulty explained that in order to prevent a horde of overzealous freshmen from rolling the immense leather ball through downtown New Haven, a police sergeant was obliged to deflate it at a checkpoint last year.

Reliable sources report that the sergeant is no longer on the force. At the time of its death, the bladderball measured over ten feet in diameter, and weighed approximately 100 pounds. Private rites are planned at the secret campus police store room to which the ball was returned after each year's contest.

Reaction from the five organizations which have traditionally battled for possession of the ball in the October classic was immediate and heated.

Talbot: "Deplorable"

NEWS Chairman N. Strobe Talbot called the incident "a deplorable act of police brutality," and speculated on possible FBI involvement.

"It is certainly a disaster for the sports-loving public," agreed Record Chairman Michael Aikus.

Co-op, University, Discuss Shoplifting

The Yale Co-op issued a short statement today in an attempt to clarify their position on the apprehension of shoplifters.

The statement was drawn up at a meeting of University and Co-op officials last Friday night.

Part of the statement says: "There was mutual concern to prevent shoplifting but at the same time to avoid any cases of apprehension under doubtful circumstances."

"It was agreed that referrals to the New Haven Police should be limited to those cases when evidence clearly indicated deliberate theft."

Representatives at the 7-man meeting included Dean Richard Carroll, Samuel Chauncey, assistant to the President, and Mr. Charles Willoughby, president of the Co-op.

"No Major Change"

Mr. Willoughby said yesterday that the release represented no major change in the policy of the Co-op. The meeting was called, according to the statement, "to review the current procedures involving shoplifting cases."

"Although the University is not directly involved with the administration of the Co-op or their policy, officials have been



Knifed!

The Yale bladderball, veteran of at least a dozen Dartmouth weekend spectacles, succumbed under the knife of a campus policeman last fall and may not be replaced for this year's contest.

Schwarzman's Initiative

Poll Votes Down Parietals

By REED HUNDT

Students are overwhelmingly in favor of liberalizing parietal hours, according to a poll taken by a Davenport junior last week.

Stephen Schwarzman, 1969, who conducted the parietal hours poll on his own initiative, yesterday announced that 83 percent of undergraduates want to liberalize parietal regulations for

weekends, and 90 percent want to liberalize the weekday rules.

The poll, which included 2,131 responses, also determined that 76 percent of undergraduates want no visiting restrictions at all on weekends, and 52 percent want none on weekdays.

Only ten percent ask for no change or further limitation of weekdays, and seven percent want the same or stricter weekend hours.

Chauncey Casts Doubt

Despite the large number of responses to Schwarzman's poll, Presidential Assistant Henry Chauncey cast doubt on the validity of the questionnaire. He said the order of the possible answers could have affected the results.

Schwarzman asked students three questions: What class are you in? For weekdays do you favor (a) ending restrictions, (b) extending hours, (c) further limitation, or (d) no change? And for weekends which of these four options would you choose?

Chauncey disclosed that any changes in parietal hours would be effected by the Council of Masters and the Executive Committee conferring together.

Dean Richard C. Carroll, Executive Committee Chairman, and Stillman Master Elias Clark, Council of Masters head, both agreed the parietal rules were designed not to legislate morality but existed mainly to insure privacy within the community for most of the students.

Carroll also said that though Schwarzman was "perfectly entitled" to make suggestions to the Administration, the "University would like to know that recommendations on changing parietal hours came from a deliberative board."

He suggested the Senior Advisory Board could handle the matter.

Shearer Confirms

Derek Shearer, 1968, SAB chairman confirmed yesterday that a special SAB committee headed by Gerald Bruck, 1968, was considering Yale College discipline

FBI Interviews Draft Resisters

The Federal Bureau of Investigation interviewed at least 12 Yale students yesterday who have allegedly surrendered their draft cards to the Justice Department.

Although Federal law imposes a maximum fine of \$10,000 and five years in jail for nonpossession of a draft card and classification notice, no one was reported arrested.

The FBI told Reuben Holden, secretary of the University, they were coming on campus to clarify whether people reported to have surrendered their draft cards, did so, and for what reason.

The New Haven office of the FBI would not confirm that an investigation was taking place and a spokesman for the Justice Department in Washington said the department would not deny or confirm any reports of an investigation.

But both Holden and Yale Divinity School Dean Robert C. Johnson said yesterday the FBI had called at about nine in the morning to tell them they were about to interview students who were reported to have turned in their draft

cards. Students interviewed said the FBI asked them three questions: 1) Did they have their draft cards, 2) If not, had they surrendered it, 3) What was their reason for surrendering it?

The FBI also asked students to sign a form waiving the right to consult lawyers before being interviewed. Although no students were reported to have signed the waiver, some answered the FBI questions.

The FBI did not reveal to Johnson, Holden or the student interviewed where they had received the information about the surrendering of the draft cards.

Nevertheless, Johnson said all the students interviewed had surrendered their draft cards at protest meetings last week and the draft cards from the protest meetings had been turned in to the Justice Department Friday.

Twelve members of the law school faculty reacted to the FBI interviews in an open letter to the NEWS calling on those interviewed to talk to a lawyer before answering FBI questions.

SEE LETTER PAGE 2

In a leaflet issued last night Clyde Summers, Garver Professor of Law, and Chairman of the New Haven Civil Liberties Union said those interviewed by FBI agents, "have a right to remain silent in the face of any and all questions."

At a meeting held last night in Dwight Hall, attended by nearly 200 people who had either turned in their draft cards or supported the move, Summers reiterated what he called "the absolute right to silence" of those questioned by FBI agents.

Summers also argued the law requiring possession of the draft card and draft classifications may be unconstitutional. "In spite of all your efforts, you might not have succeeded in violating the law," Summers told the group.

Vassar Board Shelves Final Yale Decision

The Vassar College Board of Trustees met last Thursday and Friday and adjourned without reaching a decision on the possibility of a Yale-Vassar merger.

The Board received reports from Vassar President Dr. Alan Simpson and Yale President Kingman Brewster Jr. In addition, the board received a report from a Vassar committee on possible alternatives to the move.

The New Dimensions Committee, as the Vassar committee is called, was set up in September 1966 before talk of the possible Yale-Vassar affiliation even began, according to Lynn C. Bartlett, the Secretary of Vassar College. Mr. Bartlett said the committee consists of trustees, faculty members, alumnae, and students of Vassar College. He said the committee was formed with the purpose of studying all long-range projects of the college.

Bartlett said he did not know when the trustees would meet again. He said he could make no comment on the content of the reports which the trustees received.

Bartlett said he did not know when the trustees would meet again. He said he could make no comment on the content of the reports which the trustees received.

Bartlett said, "The several studies are under serious consideration. The trustees will meet as often as may be required to further this consideration. As soon as the trustees have reached their own conclusion they will make a prompt announcement."

Move Studied

In addition to the New Dimensions Committee a group of Vassar trustees and members of the Yale Corporation are studying the proposed move according to Bartlett. He also said there are study groups with staffs in both of the colleges.

Another committee, the Vassar-Yale Study Group, is also examining all aspects of a possible co-ordination between Yale and Vassar. After compiling data the Study Group will submit a report to the presidents of both colleges and to the joint committee of trustees sometime this fall.

Meu primeiro presente importante aos alunos de Yale: o fim das regras parietais proibindo que membros do sexo oposto visitassem os dormitórios uns dos outros, 1967. Arquivos de Yale.



Foto de formatura de Yale no livro de 1969. *Arquivos de Yale.*

3038 N STREET
WASHINGTON, D. C. 20007

September 26, 1969

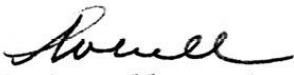
Dear Steve:

Thanks for your letter of September 19th. I am now living in Washington but come to New York occasionally. I find that I will be in New York on Thursday, October 16th and will be glad to see you at 3:00 p.m. ~~if that is convenient~~, at my home at 16 East 81st Street. Let me know if that is convenient for you.

I am not sure that I can be of much help to you in making your decision but will be glad to discuss it.

Looking forward to seeing you.

Yours in 322,


W. Averell Harriman

Mr. Stephen A. Schwarzman, bsc
D-167
Donaldson, Lufkin & Jenrette, Inc.
140 Broadway
New York, New York 10005.

Carta de Averell Harriman, em resposta a meu pedido de conselhos sobre a carreira, em 1969. O incentivo de Harriman me direcionou para Wall Street, e depois para a filantropia e o aconselhamento de líderes no mundo todo.



No treinamento do exército em Fort Polk, 1970.



Meu colega de quarto e mais antigo amigo, Jeffrey Rosen (de óculos), hoje vice-presidente da Lazard, e eu em uma aula na Harvard Business School fazendo as perguntas difíceis, 1971.

Stephen Schwarzman, Lehman's Merger Maker

By KAREN W. ARENSON

Felix Rohatyn of Lazard Frères, J. Ira Harris of Salomon Brothers, Robert Greenhill of Morgan Stanley and Stephen Friedman of Goldman Sachs may still be the reputed kings of the merger and acquisition world, but a new generation of younger investment bankers is coming up behind them.

Of the newcomers, probably none has been as hot recently as Stephen A. Schwarzman, a 33-year-old partner at Lehman Brothers Kuhn Loeb. In recent months he has played an instrumental role in the Bendix Corporation's winning bid for the Warner & Swasey Company, RCA's \$1.35 billion acquisition of C.I.T. Financial, and ill-fated talks between Macmillan and ABC. Other deals that bear his mark include the Beneficial Corporation's \$72 million purchase last month of the Southwestern Investment Company and the Beatrice Foods Company's \$488 million acquisition of Tropicana Products Inc.

"Steve has a special instinct that puts him in the right place at the right time," says Martin Lipton of Wachtell Lipton Rosen & Katz, one of the most active lawyers in mergers and acquisitions. "It's a very special instinct that you find in a Rohatyn or a Harris, but not in very many other people."

Being in the right place at the right time is as important a trait for a successful investment banker as knowing how to structure a securities transaction. The Wall Street wizards who facilitate the concentration and diversification trends that shape American industry are a cross between the ancient matchmaker and the modern financial expert. It is the investment bankers with the right clients and contacts who do the big business, who know what deals can get put together and who get called in when a deal starts to jell. One thing that separates the junior bankers from the big players is the size of their networks of contacts.

And Mr. Schwarzman's circle clearly has been growing quickly. His

two phones rang constantly on a recent morning in his maroon-walled second floor corner office overlooking Hanover Square: An executive interested in acquiring a company he represented. A potential new client setting up a lunch meeting. A client pledging money for Lincoln Center, for which Mr. Schwarzman has been helping to raise funds. An arbitrageur congratulating him on his latest deal. An associate checking the details on an assignment.

Mr. Schwarzman fielded each call with rapt attentiveness, eyebrows arching for emphasis, walking back and forth behind his desk in excitement.

According to those who have worked
Continued on Page 13

Schwarzman of
Lehman Brothers:
"I'm an implementer."

The New York Times/Fred R. Conrad



A primeira matéria sobre mim no *The New York Times*, aos 33 anos, em 1980. ©1980 The New York Times Company. Todos os direitos reservados. Usado com autorização.



Com meu filho, Teddy, e minha filha, Zibby, em 1987. Por mais ocupado que eu estivesse no trabalho, sempre tentei estar presente para minha família.

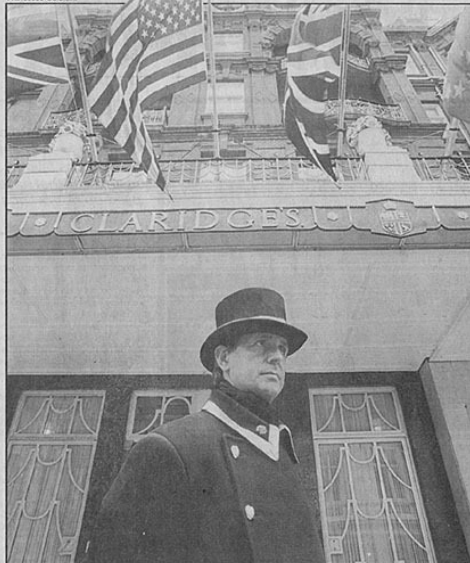


Com os sócios da Blackstone em nossos escritórios da Park Avenue, em 1988. A PARTIR DA ESQUERDA:
James R. Birle, Laurence D. Fink, eu, Pete Peterson, David A. Stockman e Roger C. Altman. *James
Hamilton.*



Meus pais, Arline e Joseph Schwarzman, c. 1990.

Francesco Guidotti



Under new ownership: Claridge's is part of the deal, as is the Berkeley and Connaught

How Wall St checked in at the Savoy

STEVE SCHWARZMAN, an amiable New Yorker, concluded the ultimate shopping trip last week when he bought the Savoy Group.

Sipping both tea and nibbling on a scone in Claridge's, the chief executive of Blackstone, the American investment bank, smiled with quiet pride as he looked out at the lobby of his latest investment. "Now the work really begins — to make sure the deal works out," he said.

To clinch the deal, Schwarzman offered £520m for the Savoy or £748,000 for each room in the four London hotels and the Lygon Arms. The Barclay twins paid only £577,000 per room when they bought the Ritz in 1995 so it is a huge price and the prize brings with it pressure to perform.

But before worrying too much about the future, Schwarzman's team will this weekend reflect on one of the

Rufus Olins reports
on how a prize that over the decades had eluded some of the giants of business finally fell to an American newcomer

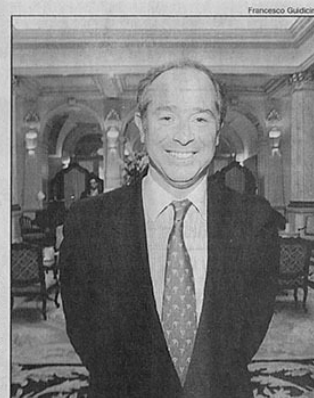
more notable takeovers of the modern business era. In winning the Savoy he has succeeded where past commercial legends such as Sir Max Joseph, the man who created Grand Metropolitan, and Lord Forte, founder of the hotel chain, failed.

Ever since it was established in 1889 the Savoy has attracted the wealthy and influential. Built by Richard D'Oyly Carte, the impresario, from profits from Gilbert and Sullivan's Mikado, it aimed to equal the best

in the world, and advertised itself as the height of luxury.

With Cesar Ritz as its first manager and Auguste Escoffier in the kitchen, it soon became a favourite haunt. Enrico Caruso, the singer, Sarah Bernhardt, the actress, and George Kessler, the Wall Street financier, were regulars.

Arnold Bennett immortalised the place in *The Grand Babylon Hotel*, in which he described the takeover of the world's greatest hotel by Theodore Raskole, an American millionaire. Published in 1902 it was one of his most popular novels — and prophetic, too, because the hotel has been fighting off predators for much of its life. Sir Charles Clove, Lord Samuel, Sir Nigel Brookes, Joseph and, most famously, Forte, all tried to win control. The Fortes — for whom it became an obsession to rival Tiny Rowland's fixation with Harrods — managed to get a



Schwarzman succeeded where a long line of suitors failed

foot in the door and even seats on the board, but no further.

As part of his defence against corporate raiders, the late Sir Hugh Wontner, who joined the staff in 1938 and retired as chairman nearly 50 years later, set up a complex shareholder structure. By creating "B" shares, with 20 times the voting power of the "A" shares, he enabled the board and its allies to control 50% of the votes while owning far fewer shares. Schwarzman likened breaking

that things had changed from 10 years before.

Lady Wontner was approaching 90 and the Savoy needed cash to grow. Any capital-raising would dilute the trustees' power, further weakening their already tenuous hold. With 77% of the high-voting B shares and 10% of the A shares they had about 43% of the votes and had to rely on other like-minded investors to control the group, in particular NatWest Group, which had

Matéria do *Sunday Times* sobre o primeiro investimento europeu da Blackstone no grupo hoteleiro Savoy, que incluía o Savoy Hotel, o Claridge's, o Berkeley e o Connaught, em 1998. *The Sunday Times/News Licensing.*



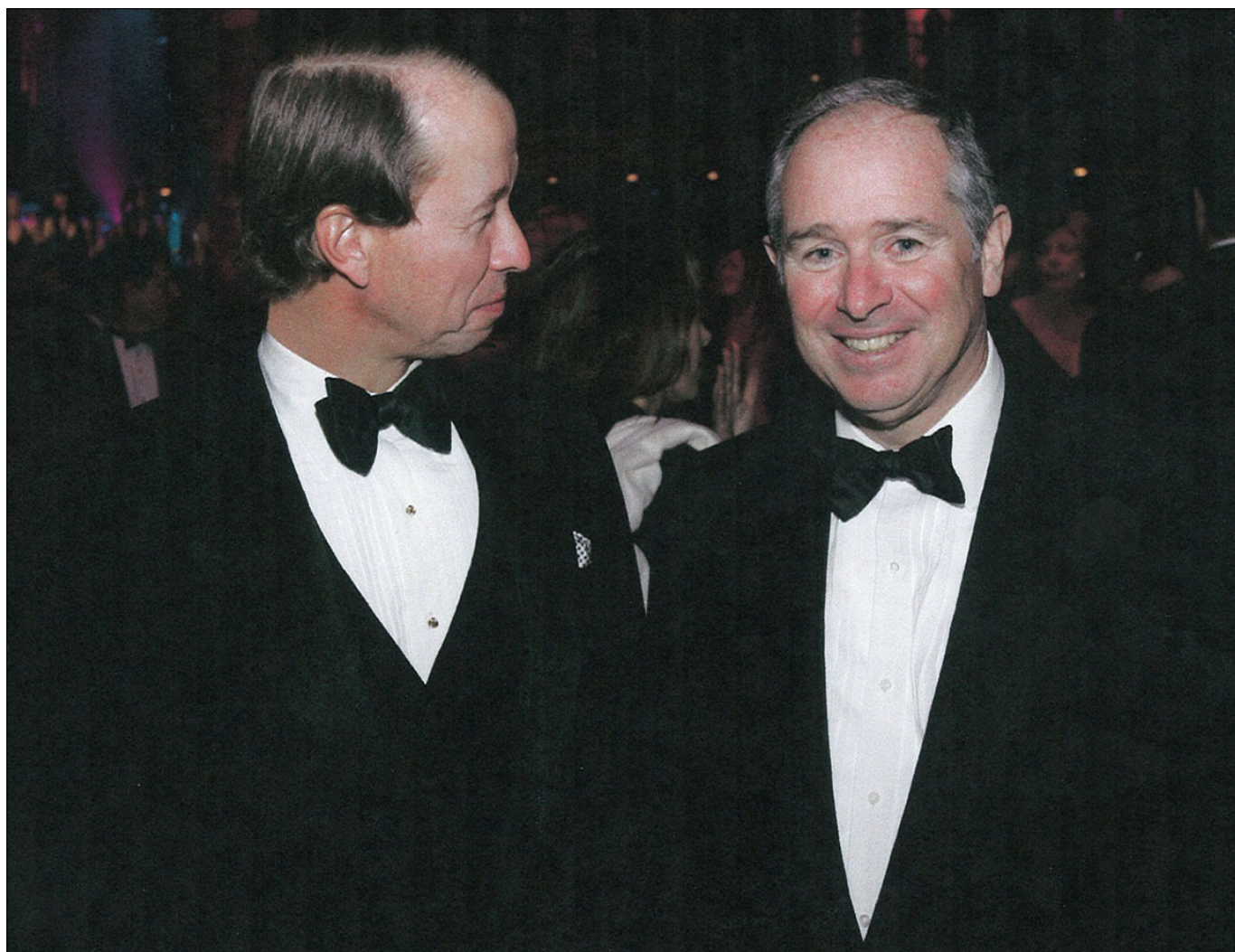
Cardeal Edward Egan, presidente George H. W. Bush, eu e o diretor executivo Michael Bloomberg no Jantar Anual da Fundação Memorial Al Smith, em Nova York, 2004.



Parabenizando a homenageada do Kennedy Center em 2005, Tina Turner, sob os olhares de Oprah e Caroline Kennedy. *Margot Schulman.*



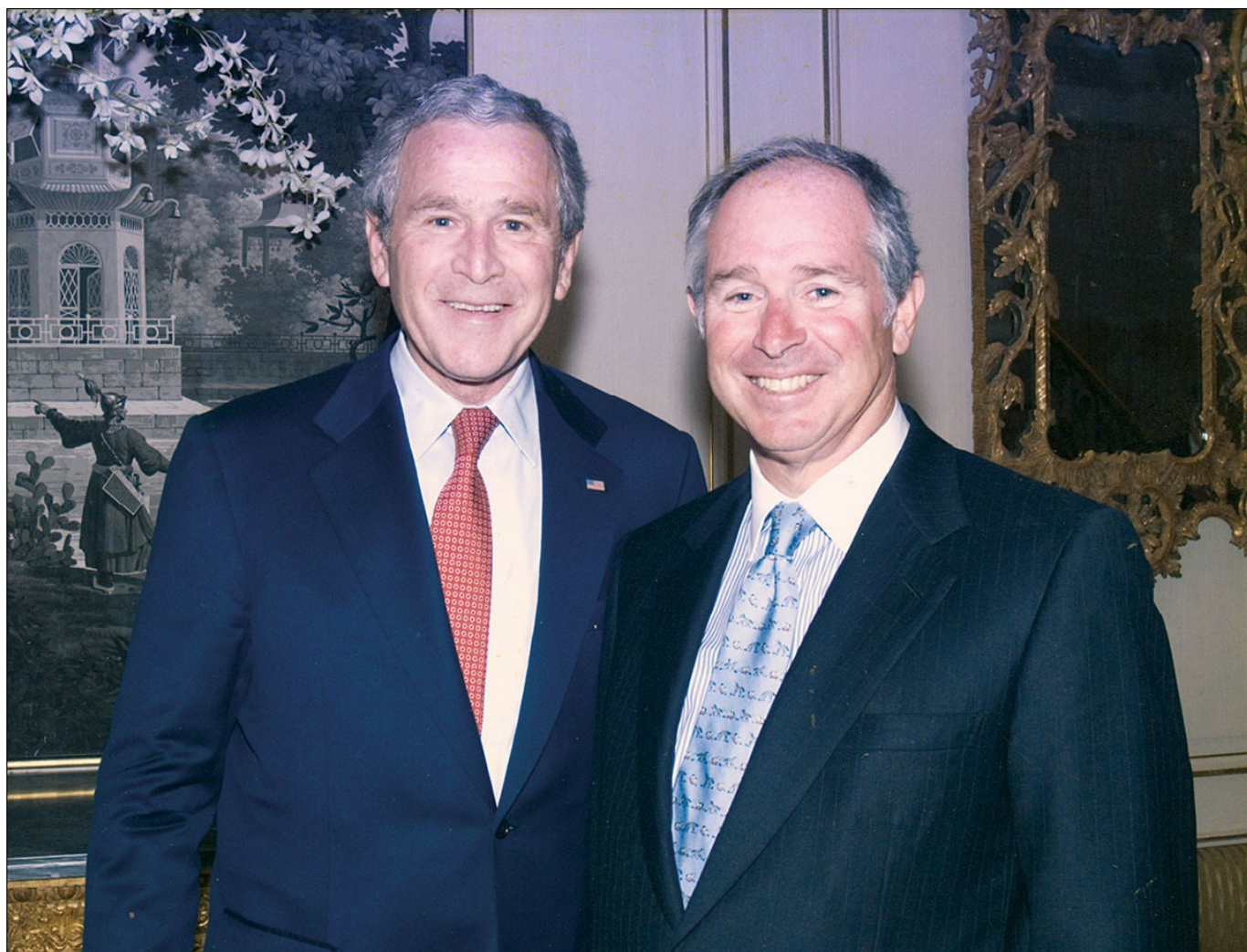
Com meu sócio, Pete Peterson, no vigésimo aniversário da Blackstone, em 2005. A Blackstone tinha crescido mais do que um dia ousamos imaginar, mas o melhor ainda estava por vir.



Tony James e eu na celebração do vigésimo aniversário da Blackstone, em 2005. Tony foi uma peça-chave para institucionalizar e transformar a Blackstone na empresa bem administrada que é hoje.



Na capa da revista *Fortune*, em 2007. ©2007 FORTUNE Media IP Limited. Todos os direitos reservados. Usada com autorização.



Com o presidente George W. Bush no meu apartamento em Nova York, em 2007. Conheço George desde Yale, e o curso e as interseções de nossas respectivas vidas nunca deixam de nos surpreender.
Reflections Photography/ Washington DC.



No baile Kennedy Center Gala, em 2008. DA ESQUERDA PARA A DIREITA: eu, Christine, Katie Holmes, Tom Cruise, Steven Spielberg e Martin Scorsese – homenageados do Kennedy Center em 2006 e 2007, respectivamente – e o presidente do Kennedy Center, Michael Kaiser. *Carol Pratt.*



Com o presidente Bill Clinton na Casa Branca, em 2009. *Margot Schulman.*



Com o senador Ted Kennedy no Kennedy Center, em 2009. A personalidade de Ted, sua amizade e apoio foram uma das melhores partes da minha época no Kennedy Center.



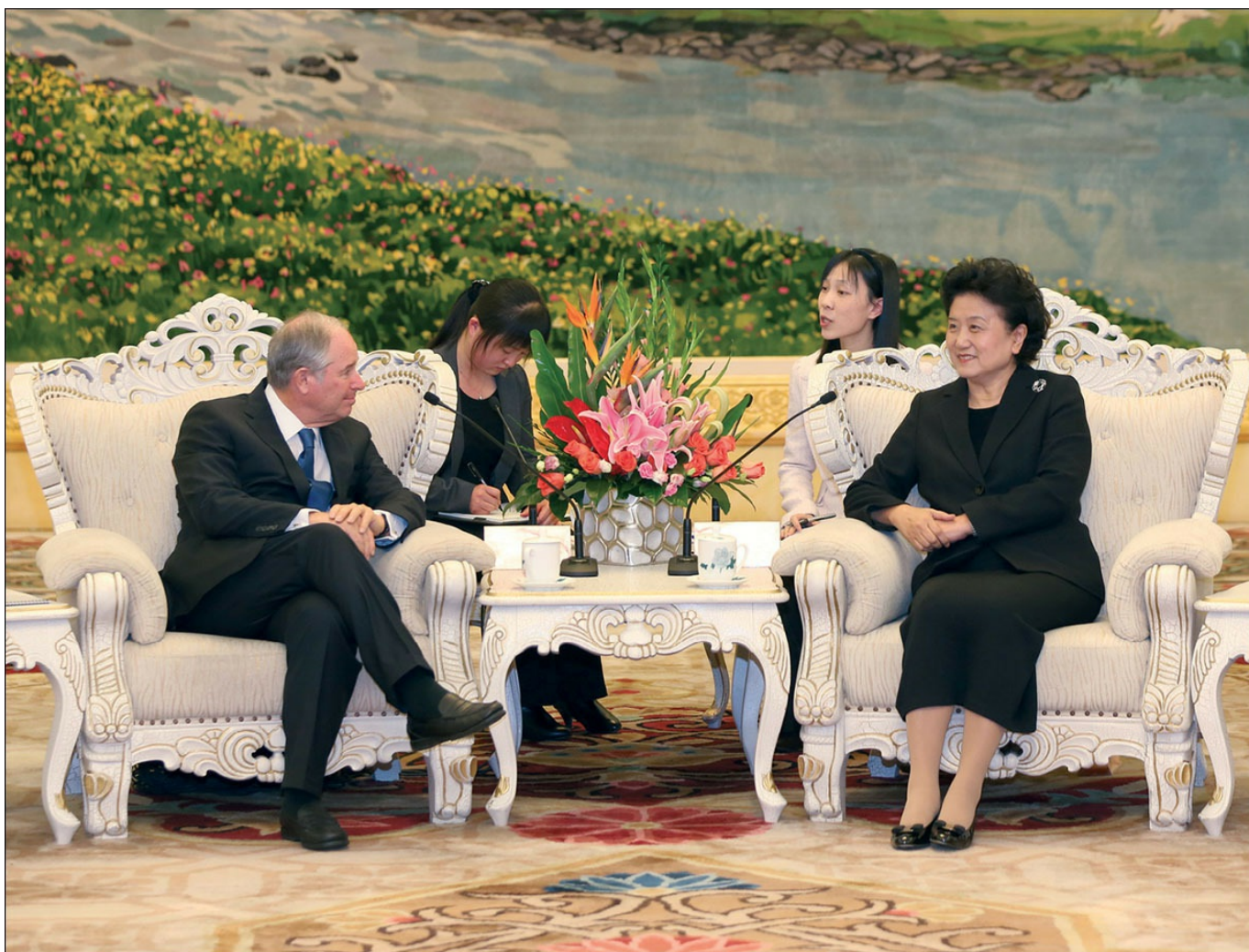
No baile Kennedy Center Honors de 2009. DA ESQUERDA PARA A DIREITA: meu irmão Mark, a primeira-dama Michelle Obama, minha mãe, minha enteada Megan, Christine, eu e o presidente Barack Obama.



Recebendo a *Légion d'honneur* do presidente francês Nicolas Sarkozy no Palácio do Eliseu, em Paris, 2011.



Na Universidade Tsinghua em Pequim, para a cerimônia de abertura do solo da Faculdade Schwarzman, em 2013.



Com a vice-premiê chinesa Liu Yandong, uma amiga e inestimável apoiadora do Schwarzman Scholars, em 2013.



De volta ao início, construindo a Faculdade Schwarzman a partir de suas fundações, em 2014.



Com meu amigo Jimmy Lee, vice-presidente do J.P. Morgan, em 2014. Jimmy e eu trabalhamos em muita proximidade desde os primeiros dias da Blackstone e nossas carreiras se desenvolveram juntas.



Na futura localização do Schwarzman Center da Universidade Yale, em 2015. *Mike Marsland/Universidade Yale.*



No Economic Club de Nova York, em 2015, ouvindo as novidades de Jack Ma, cofundador e presidente executivo do Alibaba Group. Jack diria: “Eu e você somos da mesma espécie.”



Discursando na conferência anual do Milken Institute Global em Beverly Hills, Califórnia, em 2016.
Patrick T. Fallon/Bloomberg via Getty Images.

ISRAEL'S SECRET STARTUP MACHINE • PANAMA PAPERS BILLIONAIRE

MAY 31, 2016

Forbes

BLACKSTONE'S
**STEPHEN
SCHWARZMAN**

TOO SMART TO FAIL



THE MASTER

THROUGH TURMOIL AND CRISIS, ONE MAN KEEPS WINNING:
INSIDE THE MIND OF WALL STREET'S GREATEST DEALMAKER.
PLUS: THE 40 MOST POWERFUL PEOPLE IN FINANCE

Na capa da revista Forbes, em 2016. ©2016 Forbes. Todos os direitos reservados. Usada com autorização.



Faculdade Schwarzman na Universidade Tsinghua, em 2016. Queríamos que a Faculdade Schwarzman combinasse o melhor da arquitetura e do design chineses e ocidentais.



Pátio interno da Faculdade Schwarzman.



Com Indra Nooyi, a ex-CEO da PepsiCo, e o presidente Trump na Casa Branca para o primeiro encontro do Fórum de Estratégias e Políticas Presidenciais, em 2017. *Kevin Lamarque/Reuters.*



Com o presidente norte-americano Trump e o presidente chinês Xi no resort Mar-a-Lago, em Palm Beach, Flórida, em 2017.



Com o primeiro-ministro japonês Shinzō Abe durante a semana da Assembleia Geral das Nações Unidas em Nova York, 2017.



Caminhando pela Faculdade com alunos do Schwarzman Scholars da turma de 2017.



Almoçando com os alunos no pátio da Faculdade Schwarzman, em 2017.



Com a diretora executiva Amy Stursberg e o time de futebol feminino do Schwarzman Scholars, em 2018.



Entregando diplomas na formatura da turma de 2018 da Schwarzman Scholars.



Tirando uma selfie com a terceira turma do Schwarzman Scholars. PRIMEIRA FILEIRA, DA ESQUERDA PARA A DIREITA: Imane el Morabit (tirando a foto), eu, Amy Stursberg, diretora executiva, e o David Pan, reitor executivo.



Christine e eu no Vaticano com o Papa Francisco, em 2018.



Chegando com Christine ao Jantar de Estado na Casa Branca para o presidente Emmanuel Macron, em 2018. *Lawrence Jackson/The New York Times/Redux.*



Christine e eu com os formandos da Escola Católica de Nova York que patrocinamos em 2018.



Chegando com Christine ao baile de gala do Met. Nós éramos copresidentes honorários depois de patrocinar a exposição *Heavenly Bodies: Fashion and the Catholic Imagination* no Metropolitan Museum of Art, a exposição mais visitada da história do museu. Neilson Barnard/Getty Images Entertainment via Getty Images.



Michael Chae, Tony James, eu e Jon Gray no Blackstone Investor Day em 2018.



Recebendo a Ordem da Águia Asteca do presidente mexicano Enrique Peña Nieto, em reconhecimento pelo meu trabalho durante as negociações comerciais entre o México e os Estados Unidos, em 2018.



Com o Grupo das Indústrias do Futuro da Casa Branca no Salão Oval. NA PRIMEIRA FILEIRA, DA ESQUERDA PARA A DIREITA: eu, o presidente Trump e o ex-secretário de Estado norte-americano Henry Kissinger. FILEIRA DE TRÁS, DA ESQUERDA PARA A DIREITA: Chris Liddell, vice-chefe de gabinete da Casa Branca para coordenação de políticas, Safra Catz, CEO da Oracle, Ginni Rometry, CEO da IBM, Jared Kushner, conselheiro sênior do presidente, Steven Mollenkopf, CEO da Qualcomm, Sundar Pichai, CEO do Google, Satya Nadella, CEO da Microsoft, Rafael Reif, presidente do MIT, Ivanka Trump, conselheira do presidente, Farnam Jahanian, presidente da Universidade Carnegie Mellon, e Michael Kratsios, vice-chefe do escritório de tecnologia dos Estados Unidos. *Foto oficial da Casa Branca por Joyce N. Boghosian.*



Eu, Rafael Reif, presidente do MIT, e Becky Quick, âncora da CNBC, no evento de lançamento da Faculdade de Computação da Schwarzman, em 2019.



Recebendo na Blackstone, para o almoço, alguns dos meus donatários do atletismo, vários dos quais são medalhistas olímpicos dos Estados Unidos, em 2019.



Com o vice-presidente chinês Wang Qishan em Pequim, em 2019.



Com o vice-premiê chinês Liu He em Pequim, 2019.

FINANCIAL TIMES

WEDNESDAY 19 JUNE 2019

WORLD BUSINESS NEWSPAPER

USA \$2.50 Canada C\$3.00

Kim's cyber army

North Korean economy relies on hacking for cash — ANALYSIS, PAGE 4

Building a bubble

New FT series on how the world has hit peak property — BIG READ, PAGE 7



Moral money

Ethical investing has shifted into the mainstream — GILLIAN TETT, PAGE 9

College funds £150m gift is Oxford record

US billionaire Stephen Schwarzman has given £150m to Oxford university — the biggest donation the prestigious institution has received since the time of King Henry VIII and Queen Elizabeth I.

The cash will pay for a new building allowing the UK university's humanities faculties to be gathered in one place for the first time. The donation will also fund a new institute focusing on the ethics of artificial intelligence.

Mr Schwarzman, co-founder and chief executive of Blackstone, the world's largest private equity firm, said his gift complemented a \$350m contribution he made last year to the Massachusetts Institute of Technology in the US.

Report page 2



Briefing

► **IAG orders 200 Boeing 737 Max aircraft**
The British Airways parent company has offered a big vote of confidence in the plane, which remains grounded after two fatal crashes, in a deal worth an estimated \$24bn at list prices. — PAGE 11

► **Trump and Xi raise trade progress hopes**
The US president has said his Chinese counterpart has agreed to meet when the leaders attend the G20 summit in Japan this month, raising hopes they can resurrect stalled efforts to end the trade war. — PAGE 2

► **Brazil's Odebrecht files for bankruptcy**
The engineering and construction group at the heart of the country's long-running "car wash" graft investigation has filed for bankruptcy protection in a bid to restructure about \$13bn in debt. — PAGE 4

► **Berlin rent freeze rattles investors**

The city's move to freeze rents for five years in the face of a fierce political backlash over rising costs has sparked unease among property investors.



PAGE 3; BIG READ, PAGE 7

A cobertura do *Financial Times* da minha doação à Universidade de Oxford, em 2019. Fiquei muito surpreso ao encontrar a foto e a história na primeira página — o que atesta a importância da doação para o Reino Unido. Andrew Jack, *Financial Times*, 19 de junho de 2019. Usada com autorização do *Financial Times*. Todos os direitos reservados.

NOTAS

[1.](#) Jay Light lida com meus questionamentos até hoje. Apesar de todos os meus esforços para tumultuar sua carreira, ele acabou se tornando reitor da Harvard Business School e é, há tempos, membro do conselho de administração da Blackstone. Independentemente da minha opinião sobre o estudo de caso do tesouro afundado, o fato é que tive sorte de ter podido contar com os conselhos dele desde então.

[2.](#) PIB, valor atual em dólares americanos. Fundo Monetário Internacional, banco de dados do relatório Perspectivas da Economia Mundial, abril de 2019.

[3.](#) PIB *per capita*, valor atual em dólares americanos. Fundo Monetário Internacional, banco de dados do relatório Perspectivas da Economia Mundial, abril de 2019.

SOBRE O AUTOR



© Jamel Toppin

Stephen A. Schwarzman, além de presidente e cofundador da multinacional Blackstone, líder no ramo de investimento, é um filantropo ativo com um histórico de apoio à educação, cultura e artes, entre outras áreas. Graduou-se na Universidade Yale e concluiu o MBA pela Harvard Business School. Reside em Nova York com a esposa e três cachorros.

LEIA TAMBÉM



[Amazon sem limites](#)
[Brad Stone](#)



[*Princípios do estrategista*](#)
[Felipe Miranda e Ricardo Miotto](#)



[*Os inovadores*](#)
[Walter Isaacson](#)



[Princípios](#)
[Ray Dalio](#)